

Jeney László – Kulcsár Dezső – Tózsá István (szerk.)

# **Gazdaságföldrajzi**

## **tanulmányok közgazdászoknak**

Gazdaságföldrajz és Jövő kutatás Tanszék  
Budapesti Corvinus Egyetem

2013

Írták: **Berneke Ágnes**, geográfus  
**Csatári Bálint**, geográfus  
**Ferencz Viktória**,  
földmérő és informatikai mérnök  
**Forman Balázs**, közgazdász  
**Jakobi Ákos**, geográfus  
**Jászberényi Melinda**, közgazdász  
**Jeney László**, geográfus  
**Korompai Attila**, geográfus  
**Kulcsár Dezső**, közgazdász  
**Mészáros Rezső**, geográfus  
**Pálné Kovács Ilona**, jogász  
**Sikos T. Tamás**, közgazdász  
**Szaló Péter**, építésmérnök  
**Tózsza István**, geográfus

Közreműködött: **Varga Ágnes**, geográfus

Lektorálták: **Domokos György, Michalkó Gábor,**  
**Nógrádi György, Tiner Tibor**

Címlapot tervezte: **Tózsza István**

A borítón a Corvinus egyetem dunai homlokzatát díszítő szobrok közül látható néhány. Ezek az egyes gazdasági ágazatokat személyesítik meg antik görög mitológiai alakok ábrázolásával. Minerva (Athéné) a **Tudomány**; Vulcanus (Héphaisztosz) kalapáccsal a kezében a **Nehézipar**; Rhea a kézműves daktüluszok révén, fogaskerékkel a kezében a **Gépgyártás**; Fortuna a bőségszaruval a Jólét; Mercurius (Hermész) pénzes zacskóval a kezében a **Kereskedelem**; Neptunus (Poszeidón) kormánykerékkel a **Hajózás**; végül a Gyorsaságot megszemélyesítő Ókyroé ókeánisz, lábánál egy mozdonnyal, a **Vasút**. A homlokzati szobrok Sommer Ágoston munkái (1874).

Fényképeket készítette: **Hegyesi József**

© Szerzők, 2013

ISBN 978-963-503-526-7

Felelős kiadó: BCE Gazdaságföldrajz és Jövő kutatás Tanszék  
NGM Tervezés-koordinációért Felelős Államtitkársággal együttműködve

## XII.

### A pénz földrajza

*A pénzgazdaság a társadalom és a gazdaság meghatározóan fontos területe, amely az árucserén, illetve annak ellentételezésén, majd később a hitelezésen keresztül mozgatja a befektetések, a termelés, a szolgáltatások és a haszon realizálásának bonyolult rendszerét, miközben maga is a gazdálkodási rendszer működési mechanizmusának alávetettje. A pénz az árutermelő gazdaság és a cserekereskedelem szülötte, de a pénzügyi piac túllép az őt létrehozó reálgazdasági folyamatokon és a pénz önálló körforgásba kezd napjaink világgazdaságában. A globális pénzügyi rendszer jellemzőivel, működésének földrajzi aspektusaival foglalkozik ez a fejezet, melyet elsősorban a nemzetközi gazdálkodáshoz, illetve szolgáltatásokhoz kötődő szakoknak ajánlunk, de igen hasznos lehet a közgazdasági szakok iránt érdeklődőknek is.*

**FORMAN BALÁZS**

#### XII. 1. A pénzföldrajz, mint diszciplína kapcsolódási irányai

A pénzföldrajz a földrajz egyik segédtudománya, mely a pénz, a tőke és a hozzá kapcsolódó szolgáltatások térbeli áramlásával foglalkozik. Rávilágít a pénz és a tőke térbeli áramlásának okaira, jellegzetességeire, az ezeket befolyásoló intézmények, piacok, vállalkozások, városok közötti összefüggésekre.

A pénzföldrajz tehát *két fontos szempont* alapján része a földrajztudománynak. *Egyfelől*, a pénzügyi piacok, intézmények és hálózataik fontos helyet foglalnak el a térben (elsősorban a globális szerepkörrel rendelkező világvárosokban) és egy összetett térbeli (erőteljesen hierarchizálódott) rendszer alapját képezik. *Másfelől*, mivel a földrajz térbeli viszonyokat vizsgál, a pénzügyi piacok azért különösen érdekesek, mert a gazdasági kölcsönhatások és egyensúlytalanságok leginkább pénzben mérhetők és nyomon követhetők.

A pénzügyek földrajza a gazdaságföldrajz egyik gyorsan fejlődő és bővülő területe. A pénzügyek földrajzának fejlődését számos tényező katalizálja: a pénzpiacok globális összefonódása, a pénzügyi szektor tevékenységének felértékelődése napjaink világgazdaságában, a világméretű pénzügyi egyensúlytalanságok, a 2008-óta lévő pénzügyi világválság okai és következményei, az európai Gazdasági és Monetáris Unió, a nemzetközi tőkeáramlások és a nemzetközi pénzügyi központok növekvő szerepe és kiemelkedése.

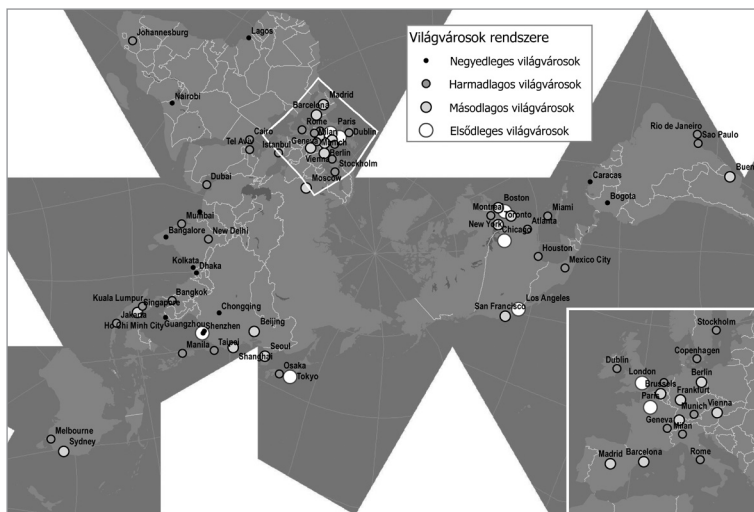
De, hogy miért van szükség a pénzügyek földrajzára, azt máshogyan is megfogalmazhatjuk. A modern gazdaság egyik legfontosabb kérdése, hogy ki, mikor, miből és hogyan finanszírozza a gazdaság működését? Hogyan zajlik a tőkefelhalmozás? Hogyan és milyen forrásokból finanszírozhatók a beruházások, a különböző nagy tőke igényű kereskedelmi ügyletek, a nagy pénzigényű termelési folyamatok? Hogyan lehet a tranzakciós díjakat, a kockázatokat, a fizetendő kamatokat minimalizálni?

Másfelől a pénzügyi földrajznak természetes kiinduló pontja az is, hogy mi határozza meg egyáltalán a pénz értékét. Mit mutat, mit testesít meg az a valami, amit pénznek gondolunk? Mit jelent az árupénz, a fémpénz, a hitelpénz rendszere? Mi köze van a középkori magyar, cseh, lengyel, a későbbi dél-amerikai, mexikói, az újkori kaliforniai, dél-afrikai

arany- és ezüstbányáknak a pénzhez és a gazdasághoz? Mit jelent az, hogy a pénz az maga nem érték csak követelés, aminek révén saját termékünk értékesítésétől térben és időben majdnem függetlenül vásárolhatjuk meg a nekünk tetsző vagy szükséges javakat?

Az is nagyon fontos kérdés, hogy a különböző pénzügyi követelések milyen pénzügyi áramlásokat generálnak az egyes gazdasági szereplők, vállalatok, régiók, országok között. Hogyan lehet a pénzügyi áramlások típusait leírni?

A pénzügyek földrajzát természetesen az olyan fogalmak is meghatározzák, mint az országok, nemzetközi gazdasági integrációk, nemzetközi pénzügyi szervezetek. De legalább ennyire meghatározó az olyan városok szerepe is, mint London, New York, Frankfurt am Main, Hong Kong, Shanghai, Washington, stb. (82. ábra)



82. ábra: Világvárosi rendszer

Forrás: HAGGETT, P. 2001

A pénzügyi piacok fogalma több területet foglal magába, melyek közül néhány a pénzföldrajz lényegét képezi, míg mások perifériálisabbak. A pénzföldrajz *három központi fogalma* azonban jól beazonosítható:

- *Pénzügyi központok (csomópontok, hub-ok).* A nemzetközi, de akár kisebb léptékben a belföldi, pénzáramlások elsősorban vállalkozások, pénzügyi intézmények között zajlanak, amik a globális városokban koncentrálnak. Ezeket gyakran csomópontoknak nevezik. Ezek a globális városok pénzpiacokként, elosztórendszerként, a vállalati hierarchiákon belül döntési központokként szolgálnak.
- *Pénzügyi piaci szereplők, intézmények.* A pénzügyi piacok szereplői közé tartoznak a termelő vállalatok, a háztartások, a tőzsdék, a kereskedelmi bankok, a biztosító társaságok, a brókercégek, befektetési alapok, kockázati tőke társaságok és a közigazgatás különböző szintjei (helyi és regionális önkormányzatok, a nemzet államok).
- *Pénzügyi piacok környezete.* A pénzügyi piacok környezetébe tartoznak a piacok működését szabályozó jogszabályok, törvények, nemzetközi sztenderdek, a piaci sze-

replők biztonságát és minél teljesebb körű információ ellátását, a gazdasági élet átláthatóságát biztosító szervezetek, mint a könyvvizsgálók, hitelminősítők, pénzügyi felügyelet, cégbíróságok. A pénzügyi piacok környezete ebből adódóan bizonyos elemeiben országhatárokhoz, másban nemzetközi integrációkhoz (eurózóna), vagy nemzetközi szervezetekhez (OECD, IMF) igazodik.

- *Finanszírozási igény.* Foglalkozik a pénzügyi szolgáltatások iránti igénnyel, illetve a különböző gazdasági események finanszírozására használt módzatokkal

Ezen fogalmak analízise gyakran olyan más tudományágak által kidolgozott metodikákra támaszkodik, mint a pénzügytan, a mikro- és makroökonómia, a nemzetközi gazdaságtan, a matematika, a közigazgatási és gazdasági jog vagy nem utolsósorban a gazdaságföldrajz. Ezek mindegyike más-más szempontrendszerrel kölcsönöz a pénzföldrajznak. A vállalatokon belüli döntési hálózatok, a világvárosok térbeli szerkezete például elemezhető a gráfelmélettel. A pénzáramlások elemzésére kifejlesztett modelleket például a statisztikus fizikától kölcsönözték. Következésképpen a pénzföldrajznak fontos jellemzője a multidiszciplinaritás.

A pénzföldrajz feladata a pénzügyi piacok által létrehozott *térbeli viszonyok* megértése. Ehhez elengedhetetlen olyan gazdasági problémák vizsgálata, mint az értéklánc, a nemzetközi kereskedelem, a szolgáltatások kereskedelme, a nemzetközi működő tőke áramlások vagy a pénzügyi piacok integrációja. A pénzföldrajz számára ehhez *három alapvető földrajzi szempont* lényeges:

- *Elhelyezkedés.* Mivel minden gazdasági tevékenység helyhez kötődik, minden földrajzi helynek megvannak a maga jellemzői, amiket az erőforrás ellátottsággal, a korábban létrejött infrastruktúrával, gazdasági és foglalkoztatási szerkezettel, termékek, szolgáltatások vagy munka potenciális keresletével és/vagy kínálatával írhatunk le. Az elhelyezkedés ezekből adódóan meghatározza a gazdasági események finanszírozásának természetét, módját, sőt, a lehetőségét is. Egy kis faluban a helyi takarékszövetkezet össze tudja gyűjteni a helyben keletkező megtakarításokat, eleget tud tenni a helyi házépítések vagy vállalkozások hiteligényének. Egy nagyvárosban ugyanakkor már a tőkepiacon meglévő strukturális különbségek – a megtakarítások és a forrásigények eltérő szerkezete – átstrukturálásával bankok, biztosítók, nyugdíjpénztárak, stb. között is foglalkozni kell. De a nagyvárosok kínálnak megfelelő helyszínt a nagyvállalatok, kormányzatok által felvenni kívánt óriáshitelek megszervezésére a finanszírozó pénzintézetek együttműködésében. De innen lehet kapcsolódni az export és import finanszírozáson, a biztosítói kockázatok megosztásán keresztül a globális pénzügyi piacokhoz.
- *Egyensúlytalanság.* A termelés és a fogyasztás természetes velejárója az áruk, emberek és információk cseréje. De nem csak ez! Hanem az is, hogy a termelés, a munka és a fogyasztás sem időben, sem térben nem esik automatikusan egybe. Ebből következik, hogy egyes helyeknek feleslege van, míg másoknak deficitje. Egyensúlyi állapot egyedül a felesleggel rendelkező helyek és a deficittel rendelkező helyek közötti pénzáramlásokon keresztül érhető el. Például időbeli egyensúlytalanság keletkezik, ha egy miskolci dolgozó január 1. és 31. közötti munkájáért február 3-án kapja meg a fizetését és annak nagy részét február 3. és március 3. között költi el a megélhetésre. De, ha a Miskolcon megkeresett jövedelmének egy részét félre teszi nyárra és azt a

családi nyaralás alkalmával a Balatonon használja fel, akkor már pénzáramlásról és térbeli egyensúlytalanságról beszélünk. A pénznek ebből adódóan az egyensúlytalanság a legtermészetesebb sajátossága.

- *Lépték.* Az egyensúlytalanságok által generált pénzáramlások – a tevékenység jellegétől függően – különböző léptékekben fordulnak elő. A lépték azt mutatja meg, hogy a pénzügyi áramlások lokális, regionális vagy globális földrajzi szinten jönnek létre. A háztartások többségében a pénzáramlások a munkahely – otthon – bevásárlás között zajlanak. Ebben az esetben a döntések otthon a családban születnek meg. A munkába való utazás vagy a bevásárlás általában lokális vagy regionális léptékben zajlik. Egy ország kormányának közalkalmazotti bérkifizetései ugyanakkor már országos léptékűek. De egy multinacionális vállalat befektetési stratégiája ugyanakkor valószínűleg a világ számos régióját érinti.

Következésképpen a pénzügyi piacok természetüknél fogva területet foglalnak el és elősegítik a helyek közötti kapcsolatot.

## XII. 2. A globális pénzpiacok földrajzi sajátosságai

A *fekvés és helyzet* fogalmai alapvetőek a gazdaságföldrajz, a regionális tudomány és a pénzföldrajz számára. Míg a *fekvés egy adott hely földrajzi jellemzőire utal, a helyzet a más helyekhez való viszonyait vizsgálja.* Így minden hely viszonylagos a többihez, a helyzet viszont nem állandó sajátosság, hiszen a pénzügyi kapcsolatok megváltoztatják a helyek közötti kapcsolatokat. Ugyanakkor a pénzügyi intézmények működése nem csak önmagában az intézmény belső szférájára hat, hanem a finanszírozott vállalatok, háztartások alkotta külső szférára is. Ez jelenti például az egyes pénzintézetek vonzáskörzetét is. Egy hely fejlődése tükrözi az elérhető pénzügyi források, a gazdasági tevékenységek és a helyben rendelkezésre álló erőforrások mennyiségét valamint ezek optimális vagy éppen szuboptimális allokációját. A következők különleges fontossággal bírnak a *térbeli szerkezet alakításában*:

- *Tranzakciós költségek.* A különböző gazdasági tevékenységek térbeli eloszlása a távolsággal, és az ebből származó, a különböző földrajzi elhelyezkedésre visszavezethető tranzakciós költségekkel – szállítási és biztosítási díjak, terminál költségek, a valuták átváltásának költségei és árfolyamkockázata – vannak összefüggésben. A gazdasági döntések gyakran a földrajzi távolságok legyőzéséhez kötődő költségek minimalizálásának céljából születnek.
- *Információ ellátottság.* Minden helynek megvan a maga közlekedési, távközlési, informatikai infrastruktúrája illetve a beérkező információk feldolgozására képes lakossága. Minden helynek megvan a maga információ ellátottsági szintje. Egyes térségek (elsősorban központok) jobban informáltak (több információval ellátottak), mint mások. Az információ ellátottság miatt így egyes helyek ígéretesebb befektetési helyszínnek tűnnek fel, mint mások.
- *Agglomerálódás.* A különböző gazdasági tevékenységek a költségminimalizálás miatt hajlamosak egy helyre tömörülni, hogy kihasználják a helyben meglévő tudásbá-

zist (pénzügyi piacok, gépipar, stb.), hogy csökkentsék az egymás közötti tranzakciós költségeket. Minél nagyobb szerepe van egy vállalkozás, egy szervezet gazdálkodásában, életében ezeknek a tranzakciós költségeknek és tudásbázisnak annál nagyobb az agglomerálódás valószínűsége. A gazdasági és pénzügyi tevékenységek szervezése ugyanakkor hierarchikus is, ami viszont az egyes cégek eredetétől, anyaországától, tevékenységének jellegétől és a nemzetköziesedés fokától is függ. A vállalatokon belüli áru és pénz áramlások a belső munkamegosztástól és hierarchiától függnének. A vállalatok közötti pénzáramlások pedig alapvetően a lokális, regionális és globális szintű agglomerációkban zajlanak.

A jelenkori globális pénzügyi rendszer viszonylag fiatalnak tekinthető. A középkori Firenze, az öt a XVII. században követő Amszterdam jelentősége már a múlté. Az első ipari forradalom Londont tette meg a pénzvilág központjának. A második világháború végére New York lett a legfontosabb központ. Napjainkban a távol-keleti városok, Hong Kong, Shanghaj, Szingapúr válnak egyre fontosabbá és a régi központok kihívóivá. Noha az elmúlt kétszáz évben az új technológiák, a hatékonyság, a piaci szabályozás tekintetében forradalmasították a pénzügyi piacokat, a globális szerepre törő pénzpiaci központok alapja a jelentős megtakarításokat, exporttöbbleteket felhalmozni képes reálgazdaság maradt.

A globális pénzügyi piacok *térbeli szerkezetének lassú átrendeződése* két fő tényezővel magyarázható:

- *A belföldi tőkefelhalmozás.* A belföldi tőkefelhalmozás hagyományos forrása mindig olyan ágazat, ami az adott korban a technikai haladás élvonalában járt, ami a megelőző időszakhoz képest változatlan tényező ráfordítás mellett volt képes jelentős többleterméket előállítani és többlet jövedelmet generálni. Ilyen volt Svédországban a vasérc, Nagy-Britanniában a gyapjú illetve a tengeri kereskedelem, az OPEC országokban a az olajárrobbanások után a kőolaj, vagy Japánban a második világháború utáni, Kínában a négy modernizációt követően a tudás intenzív termékekre épülő export. Németország, Japán, Kína, az olajexportáló arab országok jelenlegi pénzpiaci pozíciója a belföldi tőkefelhalmozásnak köszönhető.
- *Piaci liberalizáció.* A piaci liberalizáció – a pénzpiaci szereplők döntési szabadságfokának növelése és új pénzügyi innovációk megjelenése – az angolszász országok megengedő jellegű gazdasági szabályozásai révén valósult meg. A piaci liberalizáció így nem csak a belföldi pénzpiaci szereplők számára kínál kedvező működési feltételeket, hanem a külföldiek számára is. Így azok a saját országuk nemzeti piacaival szemben is előnyben részesítik a liberalizált piacokat, mint működési területeket. Ezzel új agglomerálódási folyamatokat indítanak el. Nem szabad azonban arról sem megfeledkeznünk, hogy a londoni és a new yorki pénzpiacok is eredetileg a belső tőkefelhalmozásra épültek.

### XII. 3. A pénz története földrajzi dimenzióban

Az ókori társadalmak óta a pénz nem más, mint a fém pénz volt. A fém pénz van ahol arany alapú, van ahol ezüst pénzt használnak, de mindenképpen nemesfém. A pénz értékét tulajdonképpen a pénzláb, a pénz egységnyi érméjében lévő nemesfém mennyisége határo-



ta meg. A nemesfémek használata sokáig valóban nagyon célszerű volt, hiszen az értékéhez és a tömegéhez képest a nemesfém nagyon kis helyen elfér. Nem kopik, nem rozsdásodik és csak nagyon agresszív savakkal lép reakcióba. Kis térfogata miatt könnyű szállítani.

Ugyanakkor éppen a szállítás az, amely miatt a pénzkezelés veszélyes is, hiszen az aranszállítványokat gyenge közbiztonság mellett könnyű elrabolni. A probléma megoldására illetve a fizetések megkönnyítésére jött létre a váltó. A váltó kiállítója önmagára szóló kötelezvényt ad ügyfelének. A váltó egy meghatározott jövőbeli időpontbeli fizetés kötelezettségét jelenti. A váltó kiállítója vállalja, hogy a váltón feltüntetett időpontban és az ott feltüntetett összeget aranyban kifizeti a váltó kedvezményezettjének. A váltóval történő fizetés idővel általánossá vált a nagy összegű tranzakcióknál. A váltók kiállítása során a legismertebb bankházak és kereskedő házak által kiállított váltók a legelfogadottabbá, hiszen nekik volt a legnagyobb ügyfélkörük. és az ügyfélkörön belül az egyes tranzakcióknál a bankár váltója már helyettesíthette a készpénzt. A bankár váltójáról idővel lekopott a beváltás határideje és szabványosakká váltak a címletek. Így kialakult a klasszikus bankjegy. Értékét és elfogadottságát a bankár vagyona, elismertsége, üzleti hírneve adta, hiszen akiről úgy vélték, hogy az általa kiállított váltó ellenértékét aranyban nem fogja megadni, annak a váltóját később nem fogadták el. A korábban kiállított váltói pedig elértéktelenedtek.

Az 1890–1896 közötti esztendőök sajátos fordulatot hoztak a világ pénzügyi rendszerében. A fordulat a világ műhelyének számító Nagy-Britanniában már 1854-ben megtörtént, de a jelenség mégiscsak elszigetelt jelenség maradt. Nagy-Britannia az aranypénzrendszer, az aranystandard bevezetése előtt letért, legalábbis részben, az aranyalapról. Letért arról, a korábban szent írásként kezelt törvénynek az alkalmazásáról, amely szerint az arany vagy az ezüst számított csak pénznek és a klasszikus bankjegyek pedig csak pénzhelyettesítőnek. A currency elmélet szerint csak annyi pénzhelyettesítő lett volna szabad csak kibocsátani, amennyi arany készlete van a pénzkibocsátás monopóliumával rendelkező angol jegybanknak, a Bank of England-nek. A currency elmélet alapján alkotott banktörvény azonban a forgalom pénzigénye miatt betarthatatlannak bizonyult. Az első ipari forradalom utáni rohamosan növekvő gazdaság pénzforgalmi igénye ekkor már meghaladta Nagy-Britanniában a rendelkezésre álló arany mennyiségét. Az aranyalapot, mint a pénz belső értékének meghatározóját mégsem mondták fel, hanem a forgalom pénzükltségletét alapul vevő banking elmélet alapján változtatták meg, a megbukott currency elmélet helyett, a pénz emissziót szabályozó törvényt. A banking elmélet alapján a rendelkezésre álló arany mennyiségénél nagyobb mennyiségű pénzhelyettesítőt, klasszikus bankjegyet is ki lehet bocsátani, ha a forgalom pénzigénye azt megkívánja. Ebben az esetben sem kell azonban a pénzhelyettesítők aranyra válthatóságát felmondani, hiszen a forgalomban lévő pénz kínálata nem azonos az arany kereslettel. A pénz tulajdonosok nem akarják az összes pénzüket, jövedelmüket aranyra váltani, hiszen jövedelmük többek között a létfenntartásukhoz szükséges. A pénztulajdonosok jövedelmüket vagy fogyasztási cikkekre költik vagy a későbbi jövedelmeiket megalapozó beruházási javakat vásárolnak rajta és csak úgy mellékesen veszik meg a luxuscikknek számító aranyat.

Az, hogy Nagy-Britannia pénze letért az aranyalapról, akkor még nem igazán érdekelte senkit, hiszen az akkori világelső angol ipar mindenhol szívesen vásárolt termékei megfelelő árualapot biztosítottak az angol fontba vetett bizalom fenntartásához. Nem is beszélve arról, hogy az olyan nagy aranykitermelő országok, mint Dél-Afrika, Kanada és Ausztália a Brit Birodalom részei voltak. Máshol viszont a lassúbb gazdasági fejlődés miatt az aranystandard-be lépétt országok esetében az aranytartálekok még elegendőnek bizonyulhattak a currency elmélet hívei számára is. Tehát az 1854 és 1895 közötti



esztendőkből világ szinten az aranytartalékok összesített nagysága még meghaladhatta a forgalomban lévő pénzhelyettesítők értékét, de országonként vizsgálva ez már nem mindenhol volt igaz. Nagy-Britannia már a kivétel volt.

A fordulat a századforduló előestéjére következett be. Az aranystandard-ben részt vevő országok száma megnőtt. A korábban félperiférikus esetleg periférikus országok egy része a felzárkózás és az ipari forradalom követése útjára lépett. Megnőtt az árutermelésük volume-ne és felgyorsult az áru- és a pénzforgalom. A Fisher-féle forgalmi pénzkeresleti függvény:

$$M \cdot V = P \cdot A$$

két változója, a forgalomba kerülő áruk mennyisége,  $A$  és a pénz forgási sebessége,  $V$  is megnőtt ezáltal. Ha a rendelkezésre álló arany mennyisége határozná meg a pénzt,  $M$  mennyiségét, akkor a megközelítőleg konstans  $M$  mellett csak akkor maradna igaz az egyenlőség, ha  $P$  árszínvonal csökken. Az egyenlet tényezői közül az  $M$  pénzmennyiség és a  $V$  forgási sebesség csak nagyon lassan változik az aranypénzrendszerben, mert az éves aranykitermelés nagysága csak nagyon kis része a már felhalmozott aranykészleteknek, tehát az  $M$  pénzmennyiségnek. A pénz forgási sebessége,  $V$  pedig intézményi meghatározottságú, amelyet befolyásolnak a fizetési, a készpénztartási szokások, az átutalások, az ügyintézés gyorsasága és a törvényi szabályozások, fizetési határidők, amelyek megváltoztatása hosszabb időt igényel, ezért a  $V$  rövid távon állandónak vagy csak nagyon kis mértékben megváltozónak tekintendő. Tehát az egyenlet baloldala nagyon rövid távon konstans és hosszabb távon is csak mérsékeltén növekvő. Az áruforgalom,  $A$  nagyarányú bővülését csak az árszínvonal,  $P$  csökkenése ellensúlyozhatná. Ez aranypénzrendszerben annyit jelentene, hogy az általános egyenértékesként a pénz funkcióit betöltő arany árának kellene emelkednie a többi közönséges áruban kifejezve. Vagy más oldalról közelítve a dolgot vagy a közönséges, nem arany áruk aranyban kifejezett árának kellett volna egyforma mértékben csökkennie a gazdasági növekedés nagyságának reciprokaként, vagy a pénz aranylábát, aranytartalmát kellett volna csökkenteni. Ezeket végiggondolva arra a következtetésre juthatunk, hogy az aranypénzrendszerben az árszínvonal,  $P$  is leginkább intézményi meghatározottságú, tehát gyors és nagymértékű megváltozására nincsen mód. Az  $A$  árumennyiség mennyiségi változásának a követésére az egyenlet adta kereteken belül akkor van mód, ha az intézményi meghatározottságú  $P$  árszínvonal és a pénz  $V$  forgási sebessége helyett a pénzmennyiség,  $M$  nőhet meg. Az arany mennyiségének lassú változása miatt, az  $M$  csak a pénzhelyettesítők, a klasszikus bankjegyek mennyiségének növekedésén keresztül tud alkalmazkodni az áruforgalom volumenének bővüléséhez.

Ha ez megtörténik, akkor az már kivezet az aranystandard rendszeréből. Történelmi paradoxon, hogy az aranystandard rendszer olyan korban vált általánossá, amikor az áruforgalom bővülése már szétfeszítette a rendszer kereteit. Az aranystandard fénykora ennek ellenére 1896 és 1914 között volt páratlanul szerencsés történelmi körülmények között. A szerencsés körülmények közé kell sorolni, hogy a nagyhatalmak közötti fő hadszíntereken béke volt, eltekintve az olyan helyi háborúktól mint, az orosz–japán, az angol–búr, az amerikai–spanyol. A hosszantartó béke és gazdasági fellendülés (viktoriánus kor) szükségtelemmé tették, hogy az emberek megpróbálják pénzhelyettesítő klasszikus bankjegyeiket aranyra váltani. Az optimista jövőkép nem készítette arra, a pénz- és a jövedelemtulajdonosokat, hogy kétségbe vonják a bankok pénzük aranyra válthatóságára szóló ígérvényét. Miután pénzüket nem akarták aranyra beváltani, nem derült ki, hogy az aranystandard már nem az, aminek hívják, hanem csak kvázi-aranystandard.

A nagyobb hatalmak közötti áruforgalom hosszabb idő távlatában egyensúlyt mutatott, illetve a külföldi működő- és kölcsöntőke befektetések a folyó fizetési mérlegekben ellensúlyozták a tartós külkereskedelmi hiányokat. A periférikus területeket a gyarmattartó birodalmak integrálták a világpiacba, a félperiféria felzárkózását pedig a külföldi működőtőke beruházások segítették. A félperiférikus és a periférikus területek ilyen közvetett világpiaci integrációja megakadályozta, hogy a nagyhatalmak közötti egyensúly fennállása esetén, a nemzetközi gazdasági rend alapját a centrum és a periféria közötti ellentétek szétfeszítsék. Az aranystandard-et csak a nagyhatalmak közötti erőeltolódások feszíthették és feszítették széjjel. Az aranystandard felbomlásához az kellett, hogy valamely ország vagy országok javára tartósan és egyoldalúan megváltozzanak a gazdasági és külkereskedelmi erőviszonyok. Ez bekövetkezett azáltal, hogy Németország és az Amerikai Egyesült Államok gazdasági fejlődése sokkal dinamikusabb volt ekkor, mint a világelső Nagy-Britanniáé. A várt erőssorrend átrendezés, amely Nagy-Britannia hegemoniáját megtörte volna már nem mehetett békésen végbe. A fő kihívó Németország a késve indulás miatt már nem tudott elég gyarmatot, befolyási övezetet szerezni. A robusztusan növekvő német ipar úgy nőtte ki Németország piacát, hogy sem nyersanyagai, sem felvevő piacai nem voltak a további fejlődéshez. A további növekedéshez szükséges gyarmati piacokat pedig már békés úton nem lehetett megszerezni. Az Amerikai Egyesült Államoknak a népesség és a terület nagysága miatt akkor még érdemben nem volt szüksége külső felvevő piacokra és nyersanyagforrásokra.

### **XII.3.1. A két világháború közötti időszak: 1918–1941.**

Az első világháborúban vége lett Nagy-Britannia hegemoniájának, az Egyesült Államok zárkózott fel mellé. Az aranypénzrendszert az első világháború elsodorta. Akkor még úgy gondolták, hogy az aranypénzrendszert idővel vissza lehet állítani a háborús helyreállítások után, jóval később azonban kiderült, hogy a háború alatti felfüggesztés végleges lett. Megszűntek azok a kivételesen szerencsés történelmi körülmények, amelyek lehetővé tették az aranystandard zavartalan működését. A világháború idején először felfüggesztették a bankjegyek aranyra válthatóságát. A háborús kiadások fedezésére a kormányok által üzembe helyezett bankóprés, fedezetlen pénzkibocsátás végleg elszakította a bankjegyek névértéke és aranylába közötti kapcsolatot. A fedezetlen pénzkibocsátás hatására felpörgő infláció, amely nem volt más, mint az inflációs adón keresztül a kormányzat által végrehajtott egyoldalú jövedelemátcsoportosítás a hadikiadások fedezésére, névlegessé tette a papírpénzek aranyban kifejezett értékét. Ez a folyamat a háború végén már hiperinflációba torkollott, ahol már nem a pénz értékállósága a tét, hanem az, hogy az ne szoruljon ki az áruforgalomból. Ezt a folyamatot élte át Németország, ahol az addigi legmagasabb inflációt jegyezték. Az inflációs folyamatok megállítása a gazdaság és a pénzügyek rendbetételét, szanálását igényelte, többek között Németországban, Magyarországon és más közép-európai országokban. Ez a szanálás a legtöbb országban külföldi hitelekkel történt, ami új típusú függőségi viszonyokat jelentett. A versialles-i békerendszer eredményeként kisállamok övezete, a „cordon sanitere” jött létre Közép-Európában, a Szovjetunió szomszédságában. Ezek a részben új államok saját gazdaságuk belső integrációjával, stabilizációjával voltak elfoglalva. Az ehhez szükséges pénzügyi forrásokat immár Franciaországtól, Nagy-Britanniától kapták, ami egyoldalú és azonnali eladósodásukhoz vezetett. Az új államhatárokon belüli gazdasági feladatok megoldását nehezítette, hogy a korábbi nagy nyersanyag- és felvevőpiacok az új vámhatárok és az újonnan alkalmazott protekcionis-

ta gazdaságpolitikák miatt megszűntek. Miközben a stabilizáció megvalósításakor ezen országok nettó eladósodtak, aközben a nagyobb piacra termelő és esetleg korábban szaksodott termelőegységeik az eredetileg tervezett optmálisnál kisebb vagy nem méretgazdaságos kapacitáskihasználtság miatt kimutatható költséghátrányokat szenvedtek el. Az alkalmazkodást nehezítette, hogy az aranystandard időszakában és a birodalmi piacokon belül élvezett pénzügyi stabilitást felváltotta az egyes valuták árfolyamának ingadozása. A közép-európai „kisállamok nyomorúsága” tulajdonképpen példa arra, hogy egy, korábban sikeres gazdasági felzárkózást folytató félperiféria a külső körülmények számára kedvezőtlen megváltozása folytán, hogyan válhat ismét leszakadó térséggé.

Az első világháború utáni fontos döntések a Franciaország, Nagy-Britannia, Németország és az Amerikai Egyesült Államok alkotta négyszögön belül kerültek. A korábbi centrumterület, Nyugat-Európa és azon belül Nagy-Britannia az első világháború pusztításai és a világháborút követő eladósodása miatt meggyengült. Az európai hatalmak még nem teljesen veszítették el vezetői szerepüket, hiszen Németország kivételével gyarmataikat megtartották. Nagy-Britannia esetében a gyarmatbirodalmat csak a domíniumoknak tett engedmények, a birodalom nemzetközösséggé való átalakítása árán lehetett egyben tartani. Azok a fehér domíniumok tudtak a gyarmati sorból felemelkedni, amelyek területét nem érintette a háború, és, amelyek katonákkal és anyagi javakkal is hozzá tudtak járulni a hadviseléshez. Így erősítette világ gazdasági pozícióit Ausztrália, Dél-Afrika, Kanada és Új-Zéland, amelyek ezáltal legalább a félperifériára kerültek. Az Amerikai Egyesült Államok centrummá válását köszönhetette annak, hogy területét nem érintette a háború. Az ország kontinensnyi területe és lakossága, akkor még korlátlanak tűnő természeti erőforrásai, a rendkívül magas munkatermelékenység lehetővé tette az USA számára, hogy a világháborús keresletet maximálisan kihasználja piaci bővítésére új piacok meghódítására. Az Egyesült Államokat az tette ekkor vezető országgá, hogy teljes mértékben képes volt kielégíteni a világszerte fellépő háborús többlet keresletet. Tőkeereje lehetővé tette, hogy saját termékeit akár hitelbe is szállítsa és ezzel hosszú távú függést alakítson ki az eladósódó országokkal. A korábbi gyarmati függés mellett megjelent, akárcsak a múlt században Latin-Amerika esetében, a hitelezőktől való pénzügyi és gazdasági függés. A helyzet azonban már minőségileg más volt, hiszen most nem egy félperiféria, hanem maga a korábbi centrum adósodott el és került részlegesen függő helyzetbe.

A két világháború közötti időszakot elemezve, sajátosságait röviden összefoglalva az alábbi megállapításokat tehetjük:

- Az aranypénzrendszer visszaállítása lehetetlen volt a kialakult tartósan egyensúlytalan nemzetközi erőviszonyok – eladósodás és háborús jóvátételi kötelezettségek – miatt.
- A kialakulatlan és egyensúlytalan nemzetközi pénzügyi és politikai „világrend” a hitelezőknek kedvez, az adósokat és a nem megfelelő rugalmasságú áru kínálatlall rendelkezőket sújtja.
- A szélsőséges árfolyamingadozások, a válságkezelésre alkalmazott gazdaságpolitikai eszközök fejletlensége meggátolták a kisebb, háborúviselt országok kitörését az „elmaradottság ördögi köréből”.

### XII.3.2. A II. világháborút követő évtizedek: 1945–1970.

Az 1944-ben a Bretton Woodsban tartott konferencián megalkotott nemzetközi pénzügyi rendszer legfontosabb eleme a rendszerben részt vevő valutáknak a dollárhoz képest rögzített árfolyama, a dollár és az arany árfolyamának rögzítése és az egyoldalú árfolyampolitikai döntések tilalma. De itt döntöttek a Nemzetközi Valutaalap és a Világbank felállításáról is.

A rögzített árfolyamok rendszerének időszaka éppen egybeesett a második világháborút követő hosszú gazdasági fellendüléssel, a nemzetközi szabad kereskedelem ismételt térhódításával. A körülmények azonban már részben már mások, mint a századfordulón. Nem aranypénzrendszer van, hanem hitelpénzrendszer. A pénz értékállósága már nem belső értékéből származik, hanem intézményi meghatározottságú. Más lett az állam szerepe és súlya is a gazdasági életben. Az állami jövedelem újraelosztás aránya a GDP-hez viszonyítva a századforduló óta háromszorosára nőtt a fejlett ipari országokban. Az államok határozottan anticiklusos gazdaságpolitikát folytattak, felépítették a jóléti államot és a jóléti társadalmat. Az kérdés, hogy a kötött árfolyamok játszottak-e valamilyen szerepet a folyamatos gazdasági növekedésben? Az viszont nem kérdéses, hogy a Bretton Woods-i rendszerben részt vevő országok egyidejű fejlődésére volt szükség a kötött árfolyamrendszer tartós sikeréhez.

Az Amerikai Egyesült Államok dominanciája mind gazdasági, mind politikai téren teljesen egyértelművé vált. A korábbi európai centrumok, gyamattartó nagyhatalmak a kis- és középhatalmak szintjére süllyedtek vissza. A korszak második felében új kihívók jelentkeztek: Szovjetunió, NSZK, Japán. Ezek egyikének sem volt olyan nagy illetve erős gazdasága, hogy az Egyesült Államok hegemoniáját meg tudták volna törni. A két világháború ideje alatt a fejlődésben a többi országot messze elhagyó Egyesült Államok életszínvonalának növekedési ütemét a világ többi részének életszínvonal növekedése vagy követte vagy meg is haladta. A világgazdaságban az általános tendencia inkább az egy főre jövedelmek nagyon lassú nivellálódását konvergenciáját valószínűsíti ebben az időszakban. Az egy főre jutó GDP kiegyenlítődést csak a Brandt-féle Észak államai átlaga és a Dél államai átlaga között szabad nézni illetve az Észak államai között. A fejlett ipari országok közötti konvergencia az Egyesült Államok szintjéhez való közeledést, felzárkózási folyamatot jelent a többi ipari ország részéről. Észak és Dél átlagai azonban nagy eltéréseket takarnak, miközben a két átlag közötti lassú konvergencia tényleg megfigyelhető. A minden fejlődő államra kiterjedő felzárkózás több ok miatt sem képzelhető el.

Az alacsony jövedelmű országok többségének exportját két–három féle termék – ásványi nyersanyagok, fémek, mezőgazdasági – termékek teszik ki, amelyek tőzsdén keresztül forgalmazható termékek, és amiknek az árát a pillanatnyi kereslet és kínálat befolyásolja. Esetükben az exportált nyersanyagok és élelmiszerek áraiánk változása olyan hatású mint, ha a valutaárfolyamok változtak volna. A tőzsdei árak számukra kedvezőtlen változását és annak hatásait még csak kivédeni sem tudták. Rugalmatlan exportkínálatuk nem tette lehetővé, hogy más termék exportjával védjék ki a számukra kedvezőtlen helyzetet. Így csak két út közül választhattak az exportárai esése esetén: vagy visszafogják importkeresletüket és ezzel elesnek a lehetséges modernizáció egyik legfontosabb forrásától vagy eladósodnak. Mindkettőre van példa a szubszaharai térségben. Azonban az látható, hogy az egy-két primer termék exportjára alapozott modernizációnak, felzárkózásnak gyakorlatilag semmilyen esélye nincsen. (Itt még meg kellene említeni az agrár és a bányászati ollót, amely komoly cserearány veszteséget is jelent ezen országoknak.) A trópusi-afrikai országok esetében a felzárkózás maradék esélyét is megszüntette a népességrobbanás, ami

egy hiányos alkalmazkodási kísérlet szélsőségesen negatív kísérő jelensége. Ez annak a következménye, hogy ezen országok a különböző gazdasági és társadalmi vívmányokat nagyon egyenlőtlen mértékben alkalmazták. Ebből adódóan a népességrobbanás gazdasági növekedés nélkül helyzet jelentette csapdából jelenlegi fejlettségi színvonalukon képtelenek saját erejükből kitörni.

Az alacsony jövedelmű országok másik csoportját tették ki a kelet-ázsiai országok. Itt egészen más volt a gyarmati múlt öröksége, mint a szubszaharai térségben. Trópusi-Afrika térségei egészen a múlt századi gyarmatosításukig nem voltak részei a világkereskedelemnek ellentétben Kelet-Ázsiával ahol viszont nagyon élénk regionális piac és fejlett kultúra és kézműves technika volt. A gyarmati uralom a helyi tradíciók, szokások és gazdasági tevékenység számos elemét elsorvasztotta, és a térség gazdaságát saját anyaországainak céljai alá rendelte, hozadékait azonban teljességükben talán csak napjainkban értékelhetjük. A civilizációk találkozásából nem egy újfajta civilizáció jött létre, hanem a kelet-ázsiai, indiai civilizációk termékenyültek meg a „weberi protestáns etikával”. Úgy gondolom, hogy a kelet-ázsiai országok legfőbb erőforrása, természeti erőforrásokkal való bőséges ellátottságuk ellenére is, maga a konfuciánus kultúrán emelkedett ember és elsősorban a városlakók. A második világháború utáni sikeres gyarmati felszabadító háborúk aktivizálták a helyi városi lakosság fejlődési energiáit. A gyarmatosítókkal, a más civilizációval való évszázadokon át tartó kényszerű együttélés nagyban hozzájárult ezen népek befogadó, alkalmazkodó vagy asszimilációs képességének növekedéséhez. A felszabadulásuk után a nyersanyag és az élelmiszertermelő ágazatok exportárbevétele szolgáltatta számukra a rostowi második szakasz – a take-off előfeltételeinek megteremtése – anyagi alapjait. A befolyó exportárbevételeket az oktatásra fordítva teremtették meg a feldolgozóiparban érdekelt működőtőke importja befogadásának feltételeit. Dél-Koreában, Tajvanon az ötvenes években, Indonéziában és Malayziában a hatvanas évek végére teremtdőtek meg a take-off feltételei. Ezen országokban a GDP egészére igaz és talán az egy főre jutó GDP-t tekintve is, Kondratyev negyedik A ciklusában a konvergencia teljesülése. Ezen országok ekkor még nem számítottak nyertesnek, de felkészültek arra, hogy azok legyenek.

Bretton Woods végét a rögzített valutaárfolyamok rendszerének felbomlása jelentette, de az ok az újjáteremtődött strukturális egyenlőtlenségek voltak. Az első olajárrobbanás még inkább átrendezte a nemzetközi pénzügyi folyamatokat és megváltoztatta a fejlődő országok egy kiváltságos csoportjának világgazdasági pozícióit. A strukturális feszítő erők közé kell sorolnunk, hogy míg egyes országok – Japán, Nagy-Britannia és Németország – valutái folyamatosan felértékelődtek, az angol font túl is volt értékelve, addig más országok – Franciaország, Kanada és Olaszország – valutáit permanensen le kellett értékelni, ahhoz, hogy a rögzített árfolyamok fenntarthatók legyenek. A felértékelődés mögött egyes országok krónikus exporttöbblete, a leértékelődés mögött krónikus importtöbblet állt. A legnagyobb problémát mégis az Amerikai Egyesült Államok a hatvanas években tartósan bizonyuló külkereskedelmi mérleg hiánya jelentette, aminek egyik oka a vietnami háború volt. A külkereskedelmi mérleg hiányát a külföldi országok sokáig előszeretettel finanszírozták, hiszen így jelentős mennyiségű dollár áramlott ki az Egyesült Államokból a világ pénzügyi piacaira. A kiáramló mennyiség lehetővé tette, hogy a dollár betöltse a világpénz funkcióit és a nemzetközi fizetési forgalom legelfogadottabb valutájává váljon. A jelentős mértékű külkereskedelmi deficit mégis az Egyesült Államok érdekeit kezdte veszélyeztetni, hiszen többet fogyasztott, mint amennyi a bruttó nemzeti terméke GNP-je volt. A többlet fogyasztást az USA fedezetlen pénzkibocsátással fedezte, ami csak azért nem okozott inflációt, mert a többlet pénzmenyiség külföldre áramlott az importtöbblet ellentételeként. Ha az Egyesült



Államok saját pénze felől nézzük a pénzkiáramlást, akkor az káros, mert a fedezetlen pénzkibocsátás többletfogyasztáshoz, majd inflációhoz vezet. Ha a dollár világpénz funkciója felől nézzük a dollárkiáramlást, akkor a nemzetközi valutapiacok szempontjából kimondottan fontos és jótékony hatású volt a forgalom lebonyolításához szükséges likviditástöbblet megjelenése. A probléma csak abban volt, hogy a kibocsátott és a nemzetközi forgalomba került dollár az Amerikai Egyesült Államokkal, annak bankjaival szembeni követelést testesített meg. A követelés ellenértékeként vagy külföldi valutát, vagy értékpapírokat vagy árukat kellett volna tudni adni. Azonban a vietnami háború, az amerikai ipar megközelítőleg teljes kapacitáskihasználtsága, a külföldi valutatartalékok alacsony szintje nem tette lehetővé ezen követelések kielégítését. Így a fennálló követelések értékét kellett leértékelni, ami a dollár leértékeléséhez vezetett. A Bretton Woods árfolyamrendszerének alapja kiesett, a rendszer menthetetlenül felbomlott.

### **XII.3.3. 1975-től napjainkig**

A mai pénz tulajdonságaiban, jellegében eltér minden korábbtól. Ha a születésének az időpontját akarjuk meghatározni, akkor talán az 1975-öt érdemes kiemelni. Abban az évben kötötte ugyanis első határidős hitelügyletét a chicagói Kereskedelmi Kamara és ezzel a lépésével egy robbanásszerűen fejlődő üzletágat, a határidős ügyletek piacát indított útjára. Mi a határidős ügyletek lényege? A határidős devizaügylet lényege, hogy jelen időben, két különböző deviza jelenlegi árfolyama és a jövőre vonatkozó várakozások alapján az eladó és a vevő szerződést kötnek, hogy a jövő egy meghatározott időpontjában, előre megállapított árfolyamon adják el a másik fél számára devizájukat. A határidős, futures ügyletek lényegéhez tartozik, hogy ha a szerződés megkötött, akkor annak teljesítésétől, a felmondásból származó költségek viselése nélkül, nem lehet elállni. Ha a szerződést megkötötték, akkor azt a szerződő feleknek minden körülmények között teljesíteni kell, akkor is, ha az árfolyamok számukra kedvezőtlen alakulása miatt esetleg buknak is rajta. Mit kell tennünk ahhoz, hogy ilyen körülmények között se érjen veszteség minket? Ha csak egy egyszerű termin – a jövő egy időpontjában létrejövő egyszeri – tranzakcióról, például devizaátváltásról van szó és a tranzakciós költségek nem jelentősek, akkor az árfolyamváltozás kockázata hitel és prompt devizapiaci műveletek kombinációjával csökkenthető. Mi történik ekkor? Nézzük meg egy konkrét példán!

Tegyük fel, hogy a magyar olajimportáló vállalat három hónapos szállítási határidővel vásárol olajat, amit az omisalji (Horvátország) kikötőbe való megérkezéskor kell kifizetni. A vállalat várakozásai szerint ez idő alatt az amerikai dollár forintban kifejezett árfolyama nőni fog: Tehát a vállalatot nagy valószínűséggel veszteség éri, ha az olajszállítmány ellenértékét nem most hanem három hónap múlva váltja át dollárra és közben nő a dollár árfolyama. A veszteséget úgy lehet csökkenteni, hogy három hónapos lejáratú forinthitelt vesz fel a vállalat, a forinthitel összegét a jelenlegi prompt árfolyamon átváltja dollárra, az így kapott dollárt pedig három hónapos lekötésű dollárbetétben helyezi el. Három hónap múlva, amikor az olajszállítás megtörténik, a szállítót a dollárbetétből fizetik ki. A forinthitelt pedig azokból a bevételekből fizetik vissza, amelyekből fizették volna eredetileg is a szállítmány ellenértékét. Az egyszerű devizaátváltásból egy három tranzakcióból álló csomag lett.

A magyar vállalatnak egyszerre nőtt meg a betétállománya dollárban és nőtt meg a hitelállománya forintban. A nettó megtakarításai viszont nem nőttek. A nemzetközi gazdasági hatás viszont már érdekesebb. A magyar vállalat dollárbetéte követelést testesít meg az Amerikai Egyesült Államokkal, mint a pénz kibocsátójával szemben. A három hónapos

lekötés ugyanakkor azt is jelenti, hogy a vállalat a dollárt addig nem akarja elkölteni, tehát addig lemond használatáról és betét formájában hitelt nyújt a pénz kibocsátó országának. Tehát az alatt a három hónap alatt, amíg a pozíció nyitott, Magyarország az ügylet értékéig hitelez a betét pénznemét kibocsátó országot, az USA-t. A kockázat kezelésére megalkotott tranzakciók sorozata már nem feleltethető meg az áruforgalom tükröképének, hanem több annál. A folyamat azonban itt nem áll meg!

Ha egy vállalkozásnál az ezekhez a pénzügyi műveletekhez szükséges humán és technikai infrastruktúra létrejött, akkor ezen ügyletek menedzselése kezd önjáróvá válni. Vállalaton belül is a „likviditás-menedzsment” önálló és saját profitot hozó tevékenységgé válik, amely még az eredmény kimutatásokban is elválík az üzemi eredménytől. A pénzügyi folyamatok elválása az áruforgalomtól a termelő vállalatok likviditásmenedzselésére vezethető végső soron vissza. Az is hamar kiderülhetett, hogy míg a termelővállalatok üzemi eredménye felülről erősen korlátos a befektetett tőkéhez képest és feltéve, hogy nem csúcstechnológiai iparágról van szó. A pénzügyi műveletek esetében azonban ilyen felső korlát nem létezett vagy létezik. Figyelembe véve a deviza- vagy részvényárfolyamok változásai volatilitásának megnövekedett nagyságát, megnövekedett a valószínűsége annak, hogy valaki az árfolyamváltozások ellen spekulálva extraprofitra tegyen szert. Az extraprofit elérésének a befektető részéről két feltétele azért maradt: a rendelkezésre álló saját tőke nagysága, amelyet be kellett fektetni az adott tranzakciós ügyletbe, és az árfolyamok változásainak kockázata és a szerződéses kötelezettségek betartásának kényszere közötti ellentmondás. A saját befektetett tőkéhez viszonyítva jelentős nyereséget is el lehetett érni, de arányaiban legalább akkora veszteséget is lehetett elszenvedni.

A pénzpiacokon az innovációs áttörést az opciók hozták. A határidős ügyletek mindkét korlátját áttörték. Vételi vagy eladási jog (Long call és Short put) vásárlása esetén az azonnal befektetendő összeg mindössze az opciós díj. Az opciós díj kifizetésével lehetőséget kapunk arra, hogy a bekövetkezett árfolyamváltozások ismeretében *döntsünk* a veszteségek minimalizálásáról, ha a prompt árfolyam alacsonyabb annál, mint amire vételi jogot (Long call) szereztünk, vagy a nyereség realizálásáról, ha a kötési árfolyam alacsonyabb. A veszteségek minimalizálásának lehetősége a másik oldalon az eladók, a kötelezettséget vállalók részéről az elérhető nyereséget korlátozza. Az opciós ügyletben részt vevők kockázata más módon számszerűsíthető, mint a futures, forward vagy termin ügyleteknél. A vételi vagy eladási jogot vásárlók esetében a prompt árfolyam számukra kedvezőtlen változása esetén a veszteség nagysága csupán a kifizetett opciós díj, a nyereség viszont kedvező árfolyam esetén, amikor a vásárolt joggal élnek, felső korlát nélküli. A kötelezettséget vállalók esetében az elérhető nyereség nagysága a korlátozott, maga az opciós díj, abban az esetben, ha a jogot vásárló nem él a jogával, azaz nem jön létre az ügylet az előre megállapított árfolyamon. Ha a kötés létrejön, akkor a veszteségeket a kötelezettség vállalója fizeti. A két fél által vállalt együttes kockázat mértéke kisebb, mint ha futures vagy termin ügyletet kötöttek volna, hiszen az árfolyamváltozások egyik irányában a vállalt veszteségek korlátozottak, hiszen akkor nem jön létre az üzlet. Vételi jog (Long call) és eladási kötelezettség (Short call) esetén, ha a prompt árfolyam kisebb, mint a kötési árfolyam, akkor a kötés nem jön létre. Ellenkező esetben viszont igen. Az opciós szerződés tehát egyrészt csökkenti a két fél együttes kockázatát, másrészt felállítja a kockázatvállalás megosztásának szabályait, ennyiben tehát mindenképpen előrelépés más határidős ügyletekhez képest. A probléma csak abban rejlik, hogy a befektetői magatartás átalakul. Az egyes ügyletekben meglévő alacsonyabb kockázat a befektetők részéről több ügylet összességében nagyobb kockázatának vállalására ösztönöz. Ugyanakkor az is igaz,



hogy nincs teljesen nyerő stratégia, tehát még az sem jelent biztos nyereséget, ha összes pénzünket eladási vagy vételi jogok vásárlásába fektetjük. Hiába lenne miénk a döntési jog, ha a számunkra kedvezőtlen árfolyamváltozások miatt a vásárolt jogainkkal mégsem lenne érdemes élnünk. Ebben az esetben a jog megvásárlására fordított pénzünk kidobott pénz lesz és hiába miénk a döntés joga mégis veszítettünk az ügyleten. Az opciós díjakat tekintve akkor optimalizálhatjuk befektetéseinket, ha nem csak jogokat veszünk, hanem kötelezettségeket is vállalunk díjazás ellenében. A különböző típusú opciókból összeállított ügyletek, portfóliók kockázatának kiszámítása egyre nehezebbé, áttekinthetlenebbé válik és nem csak az opciós díjak hanem a kötési értékek összege szintjén is. Az opciókból összeállított portfóliók többnyire tükrözik az őket összeállító befektető szubjektív várakozásait és kockázatvállalási hajlandóságát.

A befektetők egy része tulajdonképpen nincs tisztában azzal, hogy az opciós ügyletekből összeállított portfóliók esetén az opciós díjak kombinálásából származó kockázat nem egyszerű leképezése az opciók kötési összegei kombinálásából származó kockázatnak. Az opciós díj itt tulajdonképpen egyfajta „nagyerejű pénzként” viselkedik, amennyiben önmagánál sokkal nagyobb összegű pénzek mozgását befolyásolja. Csak míg a „nagyerejű pénz”, a monetáris bázis esetében a kötelező tartalékráta reciprokaként meghatározott pénzmultiplikátor nagysága szigorú törvényi szabályozás esetén felső korlátját adja a különböző pénzkategóriák – M1, M2 és M3 – nagyságának, az opciós díjak esetében ilyen korlátok nincsenek. Azok a problémák, hogy az opciók vállalásának kockázatai nincsenek korlátok közé szorítva, hogy az opciós díjak és a mozgatótt összegek nagysága között nagyon gyenge kapcsolat. Az egyedi ügyletekben meglévő korlátozott nagyságú kockázat gyakorlatilag úgy multiplikálódik az opciós portfóliók összeállításakor, ahogy az opciós díjak és a kötési összegek arányának egymáshoz. A szabályozás hiánya vagy hiányosságai nem korlátozzák az egyéni és az intézményi befektetők kockázatvállalásának nagyságát, ami végső soron a befektetők mértéktartására van bízva. Nincsenek meg azok a törvényi előírások, amelyek például a bankoknál megszabják az alaptőkéhez mérten a vállalható kockázatok – mérlegfőösszeg, egy ügyfél számára nyújtható hitel – maximális nagyságát. Az opciókkal való játék, üzletelés az alacsony befektetéshez mérten magas kockázat mellett magas hozam elérésével kecsegtet. Ez átalakította a befektetői magatartásokat is. Tartósan emelkedő tőzsdei árfolyamok mellett fokozottabb kockázatvállalásra ösztönözve a „forró pénzek” tulajdonosait és kezelőit. Akár addig is elmehettek a befektetők, hogy rövid távon csak „egy irányba” – például csak áremelkedésre – spekuláljanak. Ilyen stratégia követése okozta a brit Barings Bank csődjét is. Egy szingapúri üzletkötőjük a NIKKEI-index emelkedésére tett, kötött a bank által vállalhatónál nagyobb összegű opciókat. A kobei földrengés, amelyet senki nem láthatott előre, következménye többek között számos a térségben működő vállalkozás átmeneti leállása lett. Ez lecsökkentette a termelést, majd az export kiesésén keresztül a japán vállalatok profitját, ami magával rántotta a tokiói tőzsde mutatóját, a NIKKEI-indexet is. A senki által nem várt esemény bekövetkezte, pedig a Barings Bankot juttatta csődbe!

Mi az eddig leírtak tanulsága?

1945-óta napjainkig számos olyan esemény történt, amely felborította a világgazdaság addig kialakult rendjét, erőviszonyait. Ilyenek voltak az olajárrobbanások, a tartós amerikai külkereskedelmi mérleg hiány, egyes drasztikus árfolyam- és kamatpolitikai intézkedések főleg az Egyesült Államok részéről, illetve a jóléti államok eladósodása és viszonylag magas inflációja hetvenes évek végéig. Ezek mind a világpiac likviditásának növekedéséhez járultak hozzá. A likviditás többlet ugyanakkor a reálszférában elkölthetetlen maradt megfelelően magas hozamú beruházások lehetőségének hiányában. A forró

pénznek is nevezett világgazdasági többlet likviditás így a globális pénzpiacokon maradt, ott hajtva fel az árakat.

A konzervatív és/vagy monetáris forradalom az Egyesült Államokban és Nagy-Britanniában számos vitatott vagy vitatható eredménye mellett ismét a megfelelő helyére emelte az (árupiaci) infláció elleni küzdelmet, az alacsony infláció értékelését és a pénzmennyiség szabályozáson alapuló monetáris politikát. Az alacsony infációt kínálatorientált gazdaságpolitikával érték el. A kínálatorientált jelző itt annyit jelentett, hogy az importárúk beengedésével igyekeztek a hazai vállalatoknak kemény árversenyt támasztani, hogy azok áremelési törekvéseit korlátozzák. Nagy-Britanniában az eredmény az angol ipar eltűnése lett, óriási munkanélküliség mellett. Az Egyesült Államokban a kemény árverseny ellenére csak úgy maradhatott fenn a foglalkoztatottság magas szintje, hogy a munkavállalókra hárították az alkalmazkodás terheinek jelentős részét – alacsony szintű állami társadalombiztosítás (35 millió munkavállalónak nincs egészségbiztosítása), alacsony szintű oktatás –, és ha valaki többlet, jobbat akar, akkor adózott pénzéből fizetheti. Az alkalmazkodás terhei azonban olyan nagyok voltak, hogy szinte eltűnt az amerikai középosztály. A monetarista amerikai gazdaságpolitika ugyanakkor az Egyesült Államok szempontjából mégsem sikertelen. Bár a régi ágazatokat – kohászat – szabályosan letarolja, de a hatalmas belföldi piac, az amerikai gazdaság szereplőinek – munkaerő és tőke – mobilitása, rugalmassága, a rendelkezésre álló vagy megszerezhető növekedési potenciálok lehetővé teszik az új csúcstechnológiai iparágak felemelkedését. A monetarista terápia sikeres Amerika nyer, Amerika „forever”!

Az állami, a vállalati költségvetési korlátok megszigorodása, az importliberalizáció léven megjelenő kíméletlen árverseny a nagyvállalatokat költségtakarékosságra, befektetéseik külföldre helyezésére, az államokat kiadásai lefaragására ösztönzi. Az árumozgások és a tőkemozgások liberalizációja mindezeket lehetővé tette, de az elérhető profit nagysága korlátozott maradt és legfeljebb stabilizálódott, de nem érték el a pénzpiaci hozamokat. Ugyanakkor a külföldi működő tőke befektetések és a hozzájuk kapcsolódó forgalom önmagában is újabb pénzforgalmat generál, annak minden következményével együtt. A reálszféra vállalatainak profitrátája csökken miközben minden eszközt be kell vetniük, hogy az árversenyben talpon tudjanak maradni. Ismerniük kell a fogyasztóik szokásait (marketing), rugalmassá kell tenni a vállalat működését (szervezeti felépítés), előnyösebb finanszírozási konstrukciókat kell kitalálniuk a vevők számára, hogy eladásaitak növelhessék, új termékeket, technológiákat kell kifejleszteniük. A korlátozott profit ellenére tulajdonképpen megnő a reálszféra nyereségének a kockázata, mert például egyre nagyobbak az innovációs költségek. A pénzügyi intézményi befektetők számára egyre kevésbé fontos a reálszférába történő befektetés. Kialakul az a paradoxon, hogy a pénzügyi befektetők abban érdekeltek, hogy minél több pénz és befektető legyen a pénzpiacokon. A minél több pénz forrása a reálszféra képződő profitjainak a pénzügyi szolgáltatásokon keresztüli lecsapolása illetve új és lehetőség szerint tájékozatlan kisbefektetők tömegének belépése. Ez növeli a pénzpiaci áruk – értékpapírok, részvények – iránti keresletet és ezek árát. Így gyakorlatilag pénzpiacok „globális méretű és gyorsan változó piramisjátékok” színterévé válnak – tömegpszichózis jelensége. Itt a hozamot nem a vállalati osztalékok vagy a kötvény kamatok biztosítják elsősorban, hanem az új belépők pénze. A befektetők oda mennek, megtehetik mert nem korlátozza őket senki, ahol magasabb hozamot remélnek. A kelet-ázsiai országok pénzügyi válságának oka ilyen körülmények között éppen saját prosperitásuk volt. Rendkívül dinamikus gazdasági növekedésük hatásai nem csak a vállalatoknál, a reálszférában jelentek meg hanem az államháztartási rendszerükben. A gazdasági növekedés következményeként

nöttek a várható adóbevételek is, miközben ezen országok történelmi elmaradottságuk okán a közszférában is számos kedvező befektetési lehetőséggel, megoldandó közfeladattal rendelkeztek. Miközben az oktatás színvonala, a javuló egészségügyi és infrastrukturális ellátottság katalizálta a gazdasági növekedés folyamatát, aközben ezen ágazatokban is folyamatos beruházásokra volt vagy lett volna szükség, amit az ottani államok, akár hitelfelvételek árán is igyekeztek megvalósítani. (A felhasználás hatékonysága, átláthatósága már más kérdés.) A külföldi pénzügyi befektetők a növekvő adóbevételeket nézve gyakorlatilag korlátlanul hitelezték ezeket az országokat, még akkor is amikor már nullára csökkentek az elérhető reálkamatok. Túlfinanszírozták ezeket az országokat, olyannyira, hogy a hitelből finanszírozott beruházások megtérülési ideje már többszörösét tette ki a hitelek futamidejének. Amikor kiderült, hogy a bevételek növekedési üteme messze elmaradt a kamatfizetési és hiteltörlesztési kötelezettségek mögött és ezen országok már képtelenek a kamatokat törleszteni, akkor összeomlott a piramis!

A feltörekvő országok mindegyikét sújthatja az a jelenség, hogy az átlagosnál magasabb növekedési ráta ígérete felhajtja az adott ország vállalatai részvényeinek és állampapírjainak az árfolyamát éppen külföldi pénzügyi befektetők vásárlásainak köszönhetően. Ha a tömegpszichózis megfelelően érvényesül és kellőképpen sok szabad pénzeszköz áll rendelkezésre, akkor egészen addig (túl)finanszírozhatják az egész országot, amíg a magas tőzsdei, tőkepiaci árfolyamok luftballonná nem válnak. Ha a luftballon kipukkad, akkor az viszont magával ránthatja az egész országot. A belföldi befektetők pénze, fogyasztása is odaveszhet, ha magas árfolyam mellett szálltak be a befektetésekre, ha a részvényvagyonuk nagyságához képest fogyasztottak.

## XII. 4. A pénzügyi piacok szereplői, intézményei

A tőzsdék a kapitalista gazdasági rendszer talán legfontosabb helyszínei. Koncentrált piac, ahol nagyon sok vevő, sok eladó van egyszerre. Talán a tőzsde az egyetlen olyan intézmény, ahol valóban érvényesülnek a tökéletesen versenyző piac szabályai és feltételei: egy pontban van sok eladó, sok vevő, nincsenek tranzakciós költségek, tökéletes a szereplők informáltsága. A regionális tudomány a tőzsdét tekinti az egyetlen helynek, piacnak, ahol ezek fennállnak. Mihelyt kilépünk azonban a tőzsdéről egyből szembe kell nézni a gazdasági tevékenységek és a piacok térbeliségével és ennek következményeivel. Távoltság ugyanis minden más piacon, aminek a legyőzése egyből tranzakciós költségeket is okoz. Miért foglalkozik újabban a gazdaságföldrajz mégis a tőzsdével, ha annak, mint piacnak nincsen térbeli kiterjedése? A válasz egyszerű a tőzsdék „vonzáskörzete” ügyfélköre mégis csak a földrajzi térben van. Minél kiterjedtebb a tőzsdén jelen lévő vállalatok köre, ami likviditást biztosít, annál hatékonyabban tud működni, annál hatékonyabban tudja a rendelkezésre álló tőkét térben, időben és az egyes gazdasági ágazatok között allokálni.

A pénzügyi piacok a különböző lejáratú, összegű és megjelenésű pénzek és pénzügyi eszközök cseréjének helyei meghatározott földrajzi pontokon és intézményi keretekben. A pénzügyi piacokon a csere meghatározott intézményi rendszerben, szabályozott mechanizmusok segítségével valósul meg. A jelenbeli pénzek, megtakarítások cserélődnek jövőbeli pénzekre. A pénzügyi piacok a közvetlen tőkeáramlás helyei a megtakarítással rendelkezők és a felhasználók, a tőkét igénylők közvetlenül itt találkoznak itt egymással.

Az eladói oldalon a megtakarítók vannak, akik jelenbeli fogyasztás helyett jövőbeni hasznosságot (pénzt) választanak. Tipikus megtakarítók:

- a lakosság (vagy háztartások) igaz jellemzően rövid távra,
- nyugdíjalapok és -pénztárak illetve az életbiztosításokkal foglalkozó intézmények, ők alapvetően hosszú távra,
- gazdasági vállalkozások,
- állam.

A felhasználói oldalon a pénzt felhasználó, beruházói igényekkel találkozunk. A fontosabb szereplők itt is majdnem ugyanazok:

- vállalkozások, ha beruházni akarnak, ha nagy értékű árut (különösen, ha beruházási javakat) gyártanak és értékesítenek, ha exportálni akarnak
- állam, ha költségvetési deficit van,
- lakosság, ha lakást vagy gépkocsit akarnak venni.

Az egyes piacok típusait a kereskedés jellege alapján lehet csoportosítani. A piac lehet:

- szabályozott (tőzsde), de lehet szabályozatlan (OTC, tőzsdén kívüli) is.
- nyílt vagy zárt piac.
- azonnali, ahol az adásvétel azonnal teljesül piaci áron, vagy határidős, ahol az adásvétel későbbi időpontban teljesül meghatározott áron. A határidős piacokon belül megkülönböztetjük:
  - futures, ami mind a két fél számára egyértelmű kötelezettségvállalást jelent,
  - forward, ami követelés átvételével járó, minimum három vagy négy szereplős ügylet,
  - hedge, ami a jövőbeli ellentétes irányú pénzáramlásokra irányuló várakozásokra épülő fedezeti ügylet,
  - swap, devizacserére épülő ügyletek, lásd a magyarországi lakossági devizahiteleket,
  - opció, ami a díjat fizető számára jogot biztosít a szerződés jövőbeli teljesítésétől elállástól kedvezőtlenül megváltozott körülmények esetén, míg a díj elfogadója számára a teljesítési kötelezettség mindig fennáll.

A tőzsdékre sajátos kereskedési szabályok vonatkoznak:

- Csak homogén, standardizált árukkal kereskednek (értékpapírok, olaj, búza, kávé, stb., ahol az áru minősége egy-két mutatószámban jól összefoglalható és elég nagy tömegben állnak rendelkezésre). Összetett feldolgozóipari termékekkel viszont nem kereskednek.
- Csak tőzsdetagok vehetnek részt a kereskedésben. A tőzsdei tagság feltétele a tőzsdei ügyekben való jártasság, erkölcsi megbízhatóság, a megfelelő vagyoni helyzet, az esetlegesen okozott károkért való felelősségvállalás érdekében, belépési és éves tagdíj.
- A tőzsdei garanciarendszer minimalizálja a nemfizetés kockázatát: KELER, Tőzsdei Elszámoló Alap, biztosíték adási kötelezettség.
- A tőzsde az információkhoz való teljes hozzáférést biztosít minden fél számára, hiszen egyben információs központ is, árfolyamok alakulásáról, a vállalatok pénzügyi kimutatásairól, az érintett vállalatvezetők tranzakcióiról, amiknek az adatai folyamatosan rendelkezésre állnak.

A tőzsdék három fajtáját különböztetjük meg:

- Értéktőzsde, ahol a bevezetett értékpapírok (részvények, kötvények) kereskedése zajlik. Világszerte a legfontosabb a londoni és new york-i, de egyre inkább feltörekvőben vannak a távol-keleti tőzsdék is: a tokiói, a hong kongi, a szingapúri és a shanghaji.

- Árutőzsde, ahol meghatározott (elsősorban primer) áruk (olaj, kávé, búza) kereskedése zajlik, de például a földgáz és a szén nem tőzsdei árucikkek. A legjelentősebbek a londoni és a rotterdami (olaj), a chicagói (gabona), és a szingapúri.
- Devizatőzsde a különböző devizák kereskedésének helye.

A tőzsdék a kereskedelmi technikáik alapján lehetnek:

- A hagyományos nyílt kikiáltásos kereskedéssel dolgozók (itt érvényesül az egy pont gazdaság).
- Az elektronikus távkereskedéssel dolgozók, ami viszont internet vagy saját informatikai hálózat alapján megy. Itt viszont az egyes kereskedők már nincsenek földrajzilag kötve magához a tőzsdéhez.

A tőzsdén részt vevő kereskedők legalább három nagy csoportba sorolhatók:

- fedezeti ügylet kötők (hedgers): határidős ügyleteket üzleti kockázataik csökkentésére használják.
- arbitrázsörök: árák távolságok miatti különbségeit használják ki, kockázatot mérsékelten vállalnak, ugyanakkor a földrajzi munkamegosztás ösztönzői.
- spekulánsok (traders): árák időbeni eltérését használják ki, nagy kockázatot vállalnak nagy profitért.

Tevékenységük összehangolja a keresletet és kínálatot és likviditást biztosít a piacnak.

## **XII. 5. A nemzetközi pénzügyi rendszerek intézményi szereplői**

### **XII.5.1. Nemzetközi Valutaalap**

*A NEMZETKÖZI VALUTA ALAP (IMF) céljait a következőképpen határozták meg:*

- 1.) Az *árfolyam-stabilitás megteremtése* az egyes országokban. Kezdetben ez a dollárhoz rögzített, kötött árfolyamokkal valósult meg. Később 1976-tól kezdődően áttértek a szabad árfolyam-politika követésére, tekintettel arra, hogy akkor már nem volt olyan értékálló kulcsvaluta, amihez a többi árfolyamát rögzíteni lehetett volna.
- 2.) A *sokoldalú fizetési rendszer megteremtése* a világ országai között. Ez feltételezi azt, hogy legyen olyan valuta vagy nemzetközi elszámolási egység, amit minden ország elfogad. Az egyes országok legfeljebb csak arra tudnak törekedni, hogy a külkereskedelmi vagy a folyó fizetési mérlegük összességében egyensúlyban legyen. De arra már nem tudnak hatni, hogy valamennyi kereskedelmi partnerükkel folytatott kétoldalú kereskedelemben egyensúlyt érjenek el. Magyarország 1990 óta tartósan többet (energiát) importál Oroszországból, mint amennyit oda exportál. Az energia számla kiegyenlítéséhez deviza megszerzéséhez viszont hazánknak akkor más országok piacán kell exporttöbbletet elérnie. Ezért hozták létre az SDR-t (Special Drawing Rights, különleges lehívási jog), ami a tagországok közötti elszámolások és az IMF hitelnújtás eszköze. Mindaddig amíg az elszámolás az elszámolás a Valutaalap számláin keresztül zajlik, addig ezzel az egyes országok valutáiból képzett kosárv valutában számolnak. Mihelyst az elszámolás vagy az IMF által nyújtott hitel kifizetésre kerül, akkor az már valamelyik ország devizájában (amerikai dollár, euró) történik.

- 3.) *A nemzetközi monetáris problémák, a fizetési rendszer válságok rendezése és súlyos makrogazdasági problémák kezelése* hitelek biztosításával. Erre többnyire akkor van szükség, amikor egy ország a hazai túlfogyasztás miatt többet importál, mint amennyit exportál. A kettő különbsége a külkereskedelmi mérleg illetve annak hiánya. Ha egy ország hiánya túl nagy és nem képes eleget tenni a nemzetközi fizetési kötelezettségeinek emiatt, akkor vagy hitelt vesz fel, vagy feléli a saját valutatartalékait. Ha ezek egyike sem megy, akkor szoktak az országok a Nemzetközi Valutaalaphoz segítségért, hitelért fordulni. Az IMF az általa nyújtott hitelek feltételül az egyensúlytalanságot kiváltó tényezők megszüntetését várja el a hitelt igénylő országtól. Ez lehet a saját valuta leértékelése, hogy az import megdrágításán keresztül csökkentsék az országban rendelkezésre álló vásárlóerőt és növeljék, ösztönözzék a külföldre irányuló exportot, ami jövedelmet hoz az országba. Ha ez nem megy, mert túl nagy például az exportálandó termékekben az import alapanyagok és félkész termékek értékhiánya, akkor a rendszerint hiánnyal rendelkező állami költségvetés deficitjének csökkentését kéri. Az állami költségvetés hiányát lehet az adók emelésével vagy az állami kiadások lefaragásával csökkenteni. Ez utóbbinál nyilván célszerű lenne az állam által vállalt feladatok ellátásának és finanszírozásának újragondolása.

Az IMF természeti katasztrófák esetén segítséget nyújt a bajba került országoknak.

Az IMF *pénzügyi forrásait* a tagállamok befizetései és a nemzetközi pénzügyi piacokról felvett hitelek adják. A tagállamok befizetéseinek a nagysága az ország GDP-jétől, külkereskedelmi forgalmától és folyó fizetési mérlegétől függ. Az IMF székhelye Washingtonban van.

## XII.5.2. Világbank

A *VILÁGBANK* 1946 óta működik az ENSZ szakosított intézményeként. Székhelye Washingtonban van. *Az alapítók által megfogalmazott céljai közé a következők tartoznak:*

- a háború utáni újjáépítés elősegítése, ami a szervezet kezdeti célja volt,
- a gazdasági szerkezet-átalakítás támogatása társfinanszírozással.

A Világbank bár ikerszervezete a Nemzetközi Valutaalaphoz más célokra lett létrehozva. Az IMF elsődleges célja a nemzetközi pénzügyi egyensúly és a fizetőképességek fenntartása, míg a Világbanké az egyes országok gazdasági szerkezetének átalakítása, modernizációja.

*A Világbank tagjai* azok az országok, akik lejegyzik az előírt részvénnyeket (általában ugyanazok, mint az IMF tagjai). *A Világbank ugyanakkor széleskörű intézmény hálózatot tart fenn:*

- 1.) *A Nemzetközi Fejlesztési Bank (IBRD)* hitelt nyújt: egyedi, nagy értékű termelő beruházásokra (például autópályák építésére), a gazdasági szerkezet átalakításra és egyes ágazatok (például oktatás, egészségügy) szerkezet átalakításra. Az IBRD által a nem állami intézményeknek nyújtott hitelek feltétele esetén az állam garanciát vállal visszafizetésre. Az IBRD által egy országnak nyújtott hitelek összege nem haladhatja meg a GDP egy bizonyos százalékát. Az IBRD által nyújtott hitelek forrása a tagországok befizetett tőkéje és a nemzetközi pénzpiacokon történő költeny kibocsátás.



- 2.) A *Nemzetközi Pénzügyi Társaság (IFC)* célja a fejlődő országok gazdaságainak fejlesztése a magántőke bevonásával. A tőkebevonás eszközei a készenléti hitelnyújtás, kölcsönszindikátusok szervezése, garanciavállalás a kereskedelmi bankoktól felvett hitelekre, vegyes vállalatok létesítése a támogatandó országokban, a magántőke bevonása nagy beruházási programokba és szakmai tanácsadás. Az IBRD hitelei hosszú lejáratúak és a piac által meghatározott kamataik vannak.
- 3.) A *Nemzetközi Fejlesztési Ügynökség (IDA)* célja: legszegényebb fejlődő országok pénzügyi támogatása 20–40 éves lejáratú kamatmentes vagy a piacinál alacsonyabb kamatozású hitelekkel.
- 4.) A *Beruházási Viták Rendezésének Központja (ICSID)* célja a nemzetközi beruházásokat gátló gazdasági és jogi viták rendezése, amolyan nemzetközi választott döntő bírósággént.
- 5.) A *Nemzetközi Beruházásbiztosítási Ügynökség (MIGA)* nem a kereskedelmi, hanem a politikai kockázatok ellen nyújt biztosítást (átutalási kockázat, tulajdonmegfosztás, fegyveres konfliktusok ellen) a vele szerződő országoknak.

### XII.5.3. Az Európai Unió

*Az Európai Unió napjainkban egy, huszonhét országot magában foglaló, három pillérre épülő integráció, aminek a részei a következők:*

- 1.) Gazdasági–pénzügyi unió egységes valutával
- 2.) Közös külpolitika és biztonságpolitika
- 3.) Bel- és igazságügyi együttműködés

Az európai integráció mai intézményeinek története az 1952-ben hat ország (Belgium, Franciaország, Hollandia, Luxemburg, Német Szövetségi Köztársaság és Olaszország) által aláírt Párizsi szerződéssel kezdődött. Ekkor hozták létre a Szén és Acélközösséget (Montánunió) és az Euratomot, amik később az Európai Gazdasági Közösségbe. Az 1957-ben aláírt Római Szerződéssel létrehozták az Európai Gazdasági Közösséget, aminek a legfontosabb célja a tagállamok polgárai jólétének növelése érdekében egy közös piac létrehozása volt. A Római Szerződés az 1986-ban aláírt Egységes Európai Okmánnyal folytatódott, 1992-ben aláírt Maastrichti, az 1995-ös Amszterdami, a 2002-es Nizzai és a 2006-os Nizzai Szerződésekkel teljesedett ki.

Az Európai Unió, mint nemzetközi szervezet legfontosabb intézményei a következők:

- 1.) Az *Európai Tanács az Európai Unió állam- és kormányfőinek döntéshozó testülete*, ami az Unió egyfajta csúcsszerveként működik. *Tagjai* az uniós országok az állam-, illetve kormányfői és az Európai Bizottság Elnöke. Az egyes országokat általában a végrehajtó hatalom feje képviseli. Ezért képviseli például Franciaországot a köztársasági elnök. Évente legalább kétszer ül össze, bár az utóbbi években már szinte havonta ülésezett.
- 2.) Nagy horderejű, stratégiai kérdésekben – közös költségvetés, intézményi kérdések, közös politikák – dönt, meghatározza az Európai Unió fejlődésének általános irányvonalait és végül, de nem utolsósorban a tagállamok közötti kompromisszumok megkötésének fő színtere. Elnöki tisztségét korábban féléven-



ként felváltva töltötte be egy-egy tagállam. A soros elnökséget betöltő tagállam (Magyarország 2011-ben volt az Európai Unió soros elnöke) hívta össze a Tanácsot. Ma már állandó elnöke van az Európai Tanácsnak. Az Elnök hívja össze és vezeti az üléseket és szavazásokat és ő írja alá az elfogadott döntéseket. Az *Európai Unió Tanácsa* az EU elsődleges *döntéshozó*, jogalkotó szerve. *Tagjai* a tagállamok kormányainak képviselői, akik általában a tanácsülésen szereplő témákért felelős tagállami miniszterek. De az a tagállamok hatáskörébe tartozik, hogy mikor kit delegálnak az ülésekre. Az Európai Unió Tanácsa *fő funkciója* a tagállamok érdekeinek képviselete az Európai Unió szintjén illetve a tagállamok kormányai és az Unió intézményei között kapcsolatok koordinálása. *Kétféle tanács van:*

- Az *Általános Ügyek Tanácsa* (külügyminiszterek, állam- és kormányfők)
- A *Szektorális Tanácsok*, amik a szakminiszterek testületei, mint például a pénzügyminiszterek tanácsa, a mezőgazdasági miniszterek tanácsa, stb.

3.) Az *Európai Bizottság* az Európai Unió kormányként működik. A Bizottság *döntés előkészítő, javaslattevő és végrehajtó szupranacionális szerv. Az Európai Unió adminisztrációjának, a főigazgatóságoknak irányítója. Székhelye Brüsszelben van.* A Bizottság *fő funkciója* a közösségi érdekek képviselete, a közös politikák ( költségvetési, kereskedelmi, agrár, környezetvédelmi, regionális, K+F, közlekedési, stb.) irányítása. A Bizottság kezeli, felügyeli, ellenőrzi a közösségi pénzügyi alapokat (EMVA, ERFA, Európai Szociális Alap, Kohéziós Alap) és javaslatot tesz a közösségi költségvetésre (1989–1993, 1994–1999, 2000–2006, 2007–2013, 2014–2020) az Európai Tanács és az Európai Parlament részére. *Tagjai* a 27 biztos és az 1 elnök. A biztosokat a tagállamok jelölik – jelenleg mindegyik tagállam egyet. A biztosok függetlenek és nem utasíthatóak. A Bizottság elnökének személyét az Európai Tanács jelöli és az Európai Parlamentnek kell jóváhagynia.

4.) Az Európai Parlamentnek önálló jogalkotó hatásköre nincs, *felügyeleti* jogkört gyakorol a Bizottság tevékenységének egy része felett. *Jóváhagyási* jogkörrel rendelkezik a Közösségek és külső országok szerződéseit illetően. *Politikai* kezdeményezőként léphet fel: javasolhatja a fennálló közösségi programok kibővítését, módosítását, vagy új indítását. Együttdöntési jogosítványa van a Bizottsággal a közösségi politikák szabályozását illetően. Véleményt nyilvánít a Bizottság tagjának jelölt személyek alkalmasságával kapcsolatban. A képviselőket 5 évre választják. Az egyes országoknak juttatott mandátumok száma a népesség számától függ. A 27 ország összes képviselőinek száma: 732, ebből Magyarországnak 22 helye van. Az Európai Parlament képviselői 8 nemzetközi pártfrakcióban csoportosulnak. A két legnagyobb a kereszténydemokrata, konzervatív (Európai Néppárt), és a szocialista, szociáldemokrata (Európai Szocialista Párt).

Bár számos egyéb szervezete és testülete van az Európai Uniónak, ezek közül csak a pénzügyekkel foglalkozó szervezeteket soroljuk csak fel.

1.) *Európai Beruházási Bank* feladata, hogy elősegítse a tagok kiegyensúlyozott gazdasági fejlődését. Ennek érdekében hosszú lejáratú kölcsönöket nyújt az Unió gazdaságpolitikai céljaival összhangban álló vagy közösségi érdekű beruházások

finanszírozására. Elsősorban a transzeurópai hálózatokba tartozó szállítási és távközlési infrastruktúra fejlesztésére összpontosítják a forrásokat. Másodsorban környezetvédelmi és a foglalkoztatást ösztönző beruházásokra fordítják a tagállamok befizetéseiből származó forrásait.

- 2.) *A Központi Bankok Európai Rendszere a tagállamok jegybankjaiból és az Európai Központi Bankból áll. Ennek tagja a Magyar Nemzeti Bank is. De a legfontosabb szereplő a Frankfurt am Mainban székhellyel rendelkező Európai Központi Bank (ECB). Az ECB feladata a Közösség monetáris politikájának meghatározása, a devizaügyletek irányítása, a tagállamok devizatartalékainak megőrzése és a fizetési rendszerek zavartalan működésének biztosítása.*

*Az Európai Központi Bank működésének egyik, ha nem a legfontosabb célja, az árstabilitás. Az konkrétan az ECB deklarált célja, hogy az Európai Uniónak a közös valutát bevezető 17 országában az éves infláció ne haladja meg a 2 százalékot. Ez az 1949 és 1989 közötti négy évtizedben rendkívül alacsony inflációs rátához (nagyon értékálló Deutsche Mark-hoz) szokott németeknek sok, míg a déli tagállamoknak (Franciaország, Olaszország, Portugália, Spanyolország) talán túl alacsony.*

#### **XII.5.4. A gazdasági és monetáris unió és az euró**

1989-ben a Delors I. csomagterv szól ismét a monetáris unióról. A Közösség álláspontja szerint az Egységes Európai Piac hatékonyságát nagy mértékben csökkenti, ha a reálszférák integrációját nem követi a pénzpiacok integrálása is. A legjobb példa erre, hogy miközben az áru- és a tőkeforgalom teljesen szabaddá vált és volumenében sokszorosára nőtt a tagállamok között, addig a devizák átváltásakor kifizetett tranzakciós díjak megmaradtak, amelyek azért csak drágították a külkereskedelmi forgalomba kerülő termékeket.<sup>116</sup> Az Egységes Európai Piac 1992-re történő megvalósításának programjában az áruk, a szolgáltatások és a munkaerő szabad áramlásának megteremtése után, épp ezért a tőkepiacok teljes liberalizálása is szerepelt. Csak így lehetett a már a Római Szerződésben is meghatározott termelési tényezők – áruk, szolgáltatások, munkaerő és a tőke – szabad mozgását biztosítani.

Az Európai Gazdasági Közösség tagállamai ekkorra már elérték azt, hogy külkereskedelmi forgalmuk nagyobb részét – összesen 59 százalékát – bonyolították le a Közösségen belül. Különösen kiemelkedő a Közösségen belüli export részesedése a teljes exporton belül Portugália (75 százalék), Hollandia (74 százalék), Belgium és Luxemburg (72 százalék) és Írország (70 százalék) esetében. Ráadásul a kisebb országokban a külkereskedelem a GDP-ben meghatározó részesedésre tett szert. A külkereskedelmileg legnyitottabb országokban a Közösségen belüli export révén realizálódik a bruttó hazai termék több, mint egy harmada – Belgium és Luxemburg esetében a 43,7 százaléka, Írország esetében 40,5 százaléka és Hollandiában 34,4 százaléka. A vállalatokat sújtó, a valuták átváltásából származó tranzakciós költségek – Belgium példájánál maradva – a GDP 0,5 százalékát is elérhették. Feltételezték, hogy a ha a tranzakciós költségek megszüntetéséből származó

<sup>116</sup> A nagyon gyakran emlegetett iskolapélda szerint, ha az utazó végigjárja a Közösség mind a 12 tagállamát és a magával vitt pénzt minden országban teljes egészében átváltja a helyi valutára, akkor az utazás végén, anélkül, hogy egy fillért is költött volna, az eredeti összeg kevesebb, mint a fele fog a zsebében lapulni. Ha egy valószínű turista nem is esik meg ez a baleset, hogy mindig átváltja az összes nála lévő pénzt, de a termelését kontinentális léptékekben szervező multinacionális vállalatnak számolnia kell az ilyen tranzakciós költségek megszaporodásával.

megtakarításokat a vállalatok befektetik, akkor az a multiplikátor hatásán keresztül a GDP 4–5 százalékos növekedését eredményezi. Ugyanakkor a vállalati szféra illetve a tagállamok gazdaságának ilyen mértékű európaizálódása kikényszerítette, hogy az áruk szabad mozgása után, a tőkék szabad mozgását is lehetővé tegyék.

A tőkepiacok teljes liberalizálása viszont a nemzeti monetáris politikák hatékonyságát fenyegette. A nagyarányú nemzetközi pénztőke áramlás megnehezítette a pénzmennyiség szabályozását, a folyó fizetési mérlegre, az inflációra és a valuták árfolyamának stabilizálására vonatkozó monetárispolitikai célok teljesítését. De a pénzügyi szektor liberalizálása, a közösségen belüli szabad bankfiók nyitás lehetősége is ezt a folyamatot erősítette. Ha egy francia kereskedelmi bank az olasz jegybank engedélye és az annak való alárendeltség nélkül fiókot nyithat Olaszországban akkor, az nem jelent mást, mint egy kiskaput az olasz monetárispolitika intézkedéseinek kikerülésére, legyen az akár valutaárfolyam, akár hitelkamat vagy éppen hitelkínálat. A monetáris politika hatékonyságának megőrzése érdekében az előremenekülés egyetlen útja az egységes valuta megteremtése lett.

1991 decemberében az Európai Tanács maastrichti ülésén döntöttek a monetáris unió megvalósításának lépéseiről. Meghatározták a monetáris unió létrehozásának három szakaszát.

Az első szakaszban megoldandó lépések között volt a belső piac működési mechanizmusainak teljessé tétele, a versenypolitika eszközeinek megerősítése, a Strukturális Alapok reformjának teljes végrehajtása, a magasabb államadóssággal és költségvetési hiánnyal rendelkező országok költségvetésének reformja, a gazdaságpolitikai koordináció megerősítése, a tőkepiacok liberalizációja, a monetáris és ezen belül külön az árfolyampolitika koordinálásának megerősítése, az ECU használatának kiterjesztése, valamennyi tagállam valutájának beléptetése az Európai Monetáris Rendszerbe.

A második szakaszban az első szakasz eredményeinek értékelése szükséges, a nemzeti gazdaságpolitikák koordinációját kell megvalósítani, az Európai Központi Bankot kell felállítani és a tagállamok valutáit az Európai Monetáris Rendszerben kell tartani illetve a valutaárfolyamok lebegési sávját szűkíteni kell.

A harmadik szakaszban kell meghatározni a költségvetési koordinációs mechanizmusokat, erősíteni kell a regionális és a strukturális politikákat, az Európai Központi Banknak kell átvennie a monetáris politika irányítását és a tagállamok valutáinak árfolyamát visszavonhatatlanul rögzíteni kell az egységes valutához és egymáshoz képest.

A monetáris unió feltételei közé tartozott a nemzeti valuták teljes és visszavonhatatlan konvertibilitása, a tőkeátutalások teljes liberalizációja, a bank és tőkepiacok teljes integrációja mellett, az árfolyam-lebegtetési sávok szűkítése és végül a valuta paritások visszavonhatatlan rögzítése. Meghatározták azokat a konvergencia kritériumokat, amelyeket a tagállamoknak teljesíteniük kell a monetáris unióba való lépéshez:

- árstabilitás, (A fogyasztói árindex a vizsgált időszakban 1,5 százaléknál nagyobb mértékben nem lehet magasabb, mint a három legalacsonyabb inflációval rendelkező országban.)
- az államháztartás hiánya ne haladja meg a GDP 3 százalékát;
- az államadósság ne haladja meg a GDP 60 százalékát;
- a kamatok konvergenciája, (A vizsgált egy évben a hosszú távú nominális kamatláb nem tér el 2 százaléknál többel a legjobb három országétól.)
- a nemzeti valuta stabilitásának olyannak kell lennie, hogy két éven belül nem kell leértékelni egyetlen másik tagország valutájával szemben sem.

Országok	Az adósság aránya a GDP százalékában kifejezve				Változás
	1996	1997	1998	1999*	1999–1996
Ausztria	69,6	64,3	64,0	63,6	–6,0
Belgium	126,8	121,9	117,2	113,7	–13,1
Dánia	68,4	64,1	58,8	54,3	–14,1
Egyesült Királyság	54,7	53,5	51,5	49,9	–4,8
Finnország	57,8	55,1	52,9	50,2	–7,6
Franciaország	55,7	58,1	58,3	58,6	+2,9
Görögország	112,3	109,4	106,0	104,9	–7,4
Hollandia	77,1	71,4	68,6	66,6	–10,5
Írország	71,4	63,4	53,3	44,1	–27,3
Luxemburg	6,6	6,7	7,1	7,5	+0,9
Németország	60,8	61,5	61,3	61,0	+0,2
Olaszország	124,0	121,6	118,8	115,3	–8,7
Portugália	64,9	61,5	57,4	55,3	–9,6
Spanyolország	70,2	68,9	67,7	66,0	–4,2
Svédország	77,2	76,9	74,0	69,5	–7,7
EU 15 átlaga	73,2	70,6	67,8	65,4	–7,8

**33. táblázat:** Az államadósság a GDP százalékában, az Európai Unió tagállamaiban (\*: becsült adat)

**Forrás:** EUROPEAN COMMISSION 1998, pp. 214–215.

Országok	A kamatköltségek GDP százalékában kifejezve				Változás
	1996	1997	1998	1999*	1999–1996
Ausztria	4,4	4,0	3,9	3,9	–0,5
Belgium	8,5	7,9	7,5	7,1	–1,4
Dánia	6,6	6,1	5,4	4,9	–1,7
Egyesült Királyság	3,7	3,5	3,4	3,3	–0,4
Finnország	5,6	5,3	5,0	4,6	–1,0
Franciaország	3,8	3,6	3,5	3,4	–0,4
Görögország	11,8	9,8	9,1	8,7	–3,1
Hollandia	5,6	5,2	4,8	4,5	–1,1
Írország	4,4	4,1	3,4	2,9	–1,5
Luxemburg	0,3	0,3	0,4	0,4	+0,1
Németország	3,7	3,7	3,7	3,6	–0,1
Olaszország	10,8	9,5	8,0	7,7	–3,7
Portugália	4,8	4,3	3,5	3,1	–1,7
Spanyolország	5,1	4,5	4,2	4,0	–1,1
Svédország	7,2	6,3	6,4	5,7	–1,5
EU 15 átlaga	5,7	5,2	4,8	4,5	–1,2

**34 táblázat:** A kamatköltségek a GDP százalékában kifejezve az Európai Unió tagállamaiban (\*: becsült adat)

**Forrás:** EUROPEAN COMMISSION 1998, pp. 192–193.

Ezek azonban csak a monetáris unióba való belépés feltételei, viszont nem sokat mondanak arról, hogy az EMU sikeres működésének mik a kívánalmai. Az EMU sikerének feltételei közé tartozik a gazdaságpolitikák koordinációja a kormányok között, a megfelelő gazdaságpolitikai csomagok alkalmazása, az állami költségvetéseknek a monetáris stabilitással összhangban álló tervezése, az ország specifikus sokkok költségeinek csökkentése a munkaerő rugalmasságának növelésével valamint a fejlődésben elmaradott régiók felzárkóztatása a nemzeti fejlesztési politikák és stabilizációs intézkedések valamint a Közösség strukturális politikái közös erőfeszítéseinek eredményeként.

A gazdasági és monetáris unió harmadik szakaszába az első körben Európai Tanács jóváhagyó döntésével végül 11 tagállam lépett be. Görögországot gyenge gazdasági teljesítménye, rendezetlen államháztartási ügyei miatt zárták ki az EMU első köréből, de 2001. január 1. óta tagja annak. A csatlakozás feltétele viszont kemény államháztartási reformok sikeres megvalósítása volt. A konvergencia kritériumokat többé-kevésbé teljesítő országok közül Dánia, Nagy-Britannia és Svédország önként nem lépett be az EMU-ba. Dánia kívülmaradását a Maastrichti Szerződést elutasító 1992-es népszavazás óta borítékolni lehetett. Svédország a csatlakozást követő euroszepticismus miatt nem adta fel saját valutáját, ugyanis a csatlakozás nem mindenben igazolta vissza a hozzá fűzött reményeket.

Sokkal érdekesebb viszont Nagy-Britannia esete. A kívülmaradás magyarázatát Londonnak a nemzetközi tőkepiacokon betöltött szerepe adja meg. London a transznacionális vállalatok, a nemzetközi pénzintézetek legnagyobb európai központja, mert a jól képzett, magas szakmai kultúrát képviselő, pénzügyi szakértőivel, kiváló közlekedési és kommunikációs infrastruktúrájával, fejlett jogi háttérrel vonzó telephely a világ pénzintézetei számára. Nagy-Britannia megnyerte az 1980-ban induló az európai részvénytőzsdék közötti deregulációs versenyt, ami együtt járt az új pénzügyi innovációk – például az opciók – bevezetésével, gyorsabb és korszerűbb kereskedési technológiák alkalmazásával és nem utolsósorban az alacsonyabb tranzakciós költségekkel. A befektetési alapok, a nyugdíjpénztárak térhódítása, a vállalati részvények számának növekedése azt eredményezte, hogy a befektetések egyre nagyobb hányada került el a befektetések védelmében agyonszabályozott bankszektort, ami viszont a tőkepiac rugalmasságát, az elérhető hozamokat és természetesen a vállalt kockázatokat is megnövelte. Ezek együttesen teremtenek olyan környezetet a londoni City-ben, hogy Nagy-Britannia pozícióját a nemzetközi pénzpiacokon még az „adóparadicsomok” sem tudták kikezdeni. Nagy-Britannia pénzpiaca, emiatt számos ponton jelentős különbségeket mutat a ma is a kereskedelmi bankok dominanciájával jellemezhető németországihoz képest. Ha összehasonlítjuk a két ország pénzpiacát, akkor azt láthatjuk, hogy Németország pénzpiaca gazdaságának fejlettségéhez képest elmaradott, ellenben Nagy-Britanniának fejlett pénzügyi szektora révén komoly komparatív előnyei vannak. Végső soron Nagy-Britanniának ahhoz fűződik érdeke, hogy legfőképp a pénzpiacok saját szabályozásának megtartásával, ezeket a komparatív előnyeit megtartsa. Bár a jelenlegi, Tony Blair vezette munkáspárti kormány hajlik arra, hogy az országot beléptesse az EMU-ba, de azt nem a font árfolyamához, a konvergenciakritériumok teljesítéséhez, hanem a pénzpiaci szabályozókban realizálódó előnyök – regulatory arbitrage (SHAPIRO, A. C., p. 569.) – átmentésének, megtartásának lehetőségéhez kötik majd várhatóan.

Joggal merül fel a kérdés, hogy mik azok az előnyök, amelyekért érdemes a nemzeti szuverenitás olyan fontos elemét, mint az önálló gazdaságpolitika, feladni?<sup>116</sup>

A monetáris uniótól remélt hasznok azonban meglehetősen sokrétűek. Ezek közé tartoznak a gazdaságpolitika klasszikus céljai, mint:

- A hatékonyság, amely a piac egészén belül összehasonlíthatóvá teszi az árakat, ezáltal lehetővé téve az értékesíthető áruk legjobb allokációját.
- A stabilitás, amely az alacsony inflációs ráták mellett biztosítja, hogy a korábbi költségek megtakarításából származó források beruházása révén a foglalkoztatásnak egy a korábbinál magasabb szintje alakuljon ki.
- Az egyenlőség, amely a különböző gazdasági helyzetben lévő régiók és országok közötti egyenlőtlenségek felszámolásának végső célja. A monetáris uniótól várják, hogy megfelelő regionális politika eszközök felhasználásával a fejlett régiók méretgazdaságosságon alapuló és a fejletlen régiók olcsóbb munkabéren és gyorsabb termelékenységre növekedésen alapuló komparatív előnyeit kihasználva a fejletlen régiók is felzárkózhatnak. A monetáris unió létrehozásának terve miatt, az arra való felkészülést elősegítendő, hozták létre az Integrált Mediterrán Program átalakításaként a Kohéziós Alapot. A monetáris unióhoz szükséges hatékony regionális politika iránti igény miatt bővítették ki a Strukturális Alapok pénzeszközeit 1993-ban. Nagy kérdés azonban, hogy a monetáris unió makrogazdasági kedvezőtlen hatásai ellensúlyozhatók-e a Strukturális Alapoknak a Közösség GDP-jének 0,36 százalékát kitevő jövedelemtranszfereivel?

Melyek ezek a konkrét gazdasági hatások? Először a várt kedvező hatásokat és a belőlük származó hasznokat mutatjuk be és csak utána a kedvezőtleneket!

Az egységes valuta bevezetése eliminálja az ERM valuták árfolyamának változásait jellemző, havonkénti átlagosan 0,7 százalékos szórást, aminek révén csökken az árfolyamváltozásokból eredő pénzpiaci bizonytalanság és csökkennek a kamatok kockázati felárai. A monetáris unió megszünteti az ERM valuták egymás közötti átváltásának tranzakciós költségeit, ami évente a GDP legalább 0,5 százalékát teszi ki. A megtakarított költségek a gazdaság más területein – K+F, környezetvédelem, közlekedés – is felhasználhatóvá válnak. A beruházások kockázatának mérséklődéséből eredő beruházási többlet a gazdaságban hosszú távú növekedési hatást gyakorol. Az árak stabilitása javítja az erőforrások allokációjának hatékonyságát, mert csökkennek az inflációs várakozásokon alapuló spekulatív fogyasztási kiadások, ezzel is növelve a beruházások arányát.

A tagállamok szintjétől távol kerül a monetáris politika irányítása, mert egyik tagállam sem képes egymaga irányítani vagy befolyásolni az Európai Központi Bankot. A második világháború utáni tapasztalati tény, hogy a jegybankok függetlensége és az inflációs ráta között negatív korreláció figyelhető meg. Azaz minél nagyobb a jegybank függetlensége, annál kisebb mértékű az infláció.

Az alacsony infláció végső soron a monetáris unióba való átmenet költségeit is csökkenti. Az országok költségvetési politikájára fegyvermező erővel bír a monetáris unió, illetve az annak kapcsán létrehozott egyeztető mechanizmus, ami miatt korlátozni kell a költségvetés hiányát. Az infláció alacsony szintre szorításával csökkenthető a korábban ma-

<sup>116</sup> A kérdés némileg elméleti jellegű, hiszen a kilencvenes évek globalizálódó világában a nemzeti kormányok hatalma, főleg gazdasági téren egyre inkább kiürül, a multinacionális vállalkozásokkal szemben. A „stabilitás szigetének”, azaz az európai integrációnak az építői hisznek abban, hogy a nemzetállamok erodálódó hatalmát a transznacionális vállalkozásokkal szemben az Európai Unió fogja visszaszerezni az „építő rombolás” jegyében (LEYSHON, A. – THRIFF, N. 1992). Az Európai Unió, amennyiben a monetáris uniót képes lesz stabilan fenntartani, a piacának méreténél fogva elég vonzó lesz ahhoz, hogy a multinacionális vállalatok működését szabályozni tudja.



gas inflációval rendelkező országokban „fizetett” inflációs adó, segniorage, azáltal, hogy csökkennek a kamatkiadások. Megnö a tagállamok államháztartási rendszereire nehezedő nyomás, hogy növeljék a közkiadások felhasználásának és az adók beszedésének hatékonyságát, hogy a versenyképesség érdekében csökkenthetők legyenek az adókulcsok.

A közös valuta bevezetésével a tagállamok külkereskedelmi forgalmának nagyobb része belföldivé válik abban az értelemben, hogy a saját fizetőeszközben történik az elszámolás. Ez csökkenti a bankok devizatartalékolási kötelezettségeit, javítva ezáltal a kötelező tartalékráta megfelelési mutatóikat, ami hatékonyabb költséggazdálkodást tesz lehetővé. Bár a bankok elég jelentős, az átváltási díjakból származó bevételtől esnek el. A nagyobb piac adta lehetőséget kihasználva az eurónak nagy esélye van arra, hogy az Unió tagállamai a harmadik országokkal folytatott külkereskedelmi forgalomban is használják, a korábban domináns dollár helyett. Azaz a nemzetközi fizetőeszköz vagyis világpénz funkció szintén csökkenti a devizatartalékolási kötelezettségeket. Az Európai Unió országai a közös valuta révén az Egyesült Államokkal és Japánnal egyenrangú félként vehetnek részt a hárompólusú gazdasági világtrend folyamatainak meghatározásában.

Ezekkel szemben álló legnagyobb hátrányként megszűnik a nominális árfolyamok változtatásának és a tőkemozgások korlátozásának minden lehetősége. A leértékelések hiányában megszűnik a komparatív költséghátrányok ellensúlyozásának lehetősége. Az alapvetően monetáris konvergencia-kritériumok teljesítésének kényszere és maga a monetáris unió kiveszi a tagállamok kezéből az egyik legfontosabb gazdaságpolitikai eszközt, amellyel a világpiaci versenyképességet, ha ármenetileg is, de korrigálni, javítani lehetett, az árfolyam-politikát. Az önállóan folytatott árfolyam-politika, sok esetben átmeneti mentőövet nyújtott a versenyképességüket elvesztő országok számára. Így az egyes országok, régiók nemzetközi versenyképessége az árak és a bérék rugalmasságának függvényévé válik.

Ez talán akkor válik érthetővé, ha tegyük fel valamely ország termékei az elmaradt technikai fejlesztések miatt, elavulnak és csak a korábbinál alacsonyabb áron lehet őket eladni a külső piacon. Viszont a nominál árak és a nominál bérék lefelé rugalmatlanok, azaz nem vagy csak nagyon lassan csökkenthetők. A reálárak és a reálbérék csökkentése is legfeljebb az infláció révén lehetséges, viszont a monetáris unió egyik legnagyobb haszna éppen az infláció alacsony szintre történő szorításában rejlik. Ha szükség esetén a termelési költségeket nem tudják csökkenteni<sup>117</sup>, amiből következően az árakat sem, akkor a termékek elavulása, csökkenő versenyképessége miatt az értékesíthető mennyiség is kisebb lesz. Az értékesítés kisebb mennyisége pedig a termelés csökkenését vonja maga után. Ha a vállalatok értékesítése, árbevétele és termelése is csökken, akkor kénytelen alkalmazottait elbocsátani. Az elbocsátások a munkanélküliséget növelik végső soron a nem megfelelő versenyképesség miatt. Ezek miatt a belföldi valutában jelentkező változatlan nagyságú termelési költségek és a csökkenő devizabevételek között kibontakozó ellentéteket a belföldi fizetőeszköz devalválásával lehetett feloldani, azaz a külföldi fizetőeszköz megdrágításával lehetett az exportáló vállalat belföldi fizetőeszközben mért bevételeit szinten tartani. Ha ez a lehetőség megszűnik, akkor a tagállamok csak a reálszféra versenyképességének növelésével kompenzálhatják az őket érő kedvezőtlen hatásokat.

Megfigyelhető ugyanakkor, hogy a leértékelés a gazdaságok magasfokú integráltsága mellett rövid távon is elvesztette versenyképesség javító hatását. Egy valuta leértékelése rövid tá-

<sup>117</sup> A költségek csökkentésének kényszerűségére minden termék esetében sor kerülhet a termékéletciklusa (Vernon) során. Ha a termék az érettség vagy a hanyatlás szakaszába kerül, akkor már a termelési költségek csökkentése az egyik legfontosabb cél. Ha bérék rugalmatlanok és arra sincsen helyi innovációs kapacitás, hogy egy kész termék és a gyártásánál alkalmazott technológia költségeinek csökkentését megvalósítsák, akkor a termék gyártását áthelyezik az alacsonyabb bérekkel rendelkező országokba, régiókba. A fennmaradás feltétele itt egyre inkább az innovációs képesség, aminek egyik fő motíváló tényezője épp a bérék rugalmatlansága lehet.



von is teljesen hatástalan az ország versenyképességére, ha exportjában az importált anyagok és félkész termékek aránya túl magas. Az árfolyam-politika épp ezért a strukturális gyengeségekkel – alacsony technológiai színvonal, a termék-életciklus hanyatló szakaszában lévő vagy alacsony feldolgozottságú exporttermékek csökkenő versenyképességével – szemben nem lehet hatásos.

Az Európai Monetáris Unióról folytatott elméleti viták középpontjában, mindezekből kiindulva az állt, hogy mik az optimális valutaövezet feltételei, és, hogy az európai integráció megfelel-e ezeknek a követelményeknek<sup>118</sup>? Az optimális valutaövezet feltételei a rugalmas és jól funkcionáló tényező piacok, ahol a tőke és a munkaerő mobilitása alapján a tényező árak képesek a külső árváltozásokhoz igazodni, ahol a régió olyan belső homogenitást ér el, hogy nem fenyegetik aszimmetrikus sokkok<sup>119</sup> és a gazdasági zavarok elhárításához a megfelelő költségvetési transzferekre van lehetőség.

A rugalmas és jól funkcionáló tényezőpiacok megteremtésére szolgálna többek között a Transzeurópai Hálózatok, annak egyesített európai földgáz, elektromos áram és távközlési hálózatai. Ezek feladata, hogy fizikailag is bekapcsolják az egyes országokat illetve régiókat az Egységes Európai Piacba, és, hogy megakadályozzák valamely régióban külső sokkok hatására bekövetkező belső aszimmetrikus sokkok – például energiaellátási zavarok – lehetőségét.

A Transzeurópai Energiahálózatok megvalósítása önmagában csak passzív eszköz a jól működő tényezőpiacok megvalósításához, hiszen csak preventív szerepe van az aszimmetrikus sokkok elhárításában. Ha azonban összekapcsolják ezeket például a villamosenergia piacának liberalizálásával, akkor a jogi szabályozás megteremti a lehetőségét a természetes monopóliumok létéből származó kötöttségek feloldásának, a keresleti és kínálati oldal szereplői közötti szabad választásnak. A szállítók szabad választásának joga illetve az egységes európai energiahálózatok léte láthatóvá teszi a szabad vagy éppenséggel felesleges kapacitásokat, a monetáris unió pedig az árakat. A felesleges, a legdrágábban termelő egységek eltűnése a rendszerből, a csökkenő biztonsági kockázati tényező, a valódi verseny mérsékli a jövőbeli áremelési törekvéseket vagy szélsőséges esetben csökkenti az árakat, tehát a tényezőárak mérséklésével járul hozzá a versenyképesség növeléséhez.

Az általánosnak tekinthető vélemények szerint az Európai Unió nem optimális valutaövezet, mert:

- A tőke és a munkaerő mobilitása nem képes helyettesíteni az árfolyamváltozásokat, mert az Európai Unió országainak népessége alacsony migrációs potenciállal rendelkezik.
- A bér és ármozgások nem követik az egyes országok termelékenységének változását.
- A Közösség munkaerő piacának számos feszültsége – a regionális aránytalanságok, a romló korösszetétel, a rugalmatlan bérek és munkaerőpiac – oka annak, hogy az Eu-

<sup>118</sup> Az optimális valutaövezetről szóló elméleteket és vitákat Lőrincné Istvánffy Hajna könyve mutatja be nagyon részletesen. (LŐRINCNÉ ISTVÁNFY H. 2001)

<sup>119</sup> Ilyen aszimmetrikus sokk lehetőségére kiváló példa volt az első olajárrobbanás. Portugália energia-felhasználásának több, mint 90 százalékát importálja, míg Németország csak kevesebb, mint 50 százalékát. Portugáliában az egy főre jutó energiafogyasztás csak kevesebb, mint a fele volt a Németországinak, miközben az egy főre jutó jövedelem harmada annak. Az egységnyi GDP előállításához Portugáliában másfélszer annyi energiát használnak fel mint Németországban. Ha a belföldi energiahordozók árait sikerül is szinten tartani, ugyanakkora kőolajáremelkedés Portugáliában négyszer nagyobb inflációs nyomászt fejt ki, mint Németországban. A valutaunió esetén ilyen inflációs különbséget nem lehet korrigálni. Többek között ezért hozták létre a Transzeurópai Hálózatok energiarendszerét, amely az egyesített közösségi energiapiac révén kívánja az egyes országok elszigeteltségének feloldása révén az aszimmetrikus sokkok hatásait felszámolni. A transz-európai hálózatok, épp azért, hogy megtermítsék a korábbi periférikus helyzetű régiók bekapcsolásának fizikai infrastruktúráját és egységesítik a piacokat, a közös piac homogenitását növelik.

rópai Unió országai nem képesek a munkaerő szakmai és a térbeli mobilitása révén alkalmazkodni a megváltozó gazdasági körülményekhez.

- Itt kell megemlíteni, hogy az Európai Unióban a kutatás–fejlesztésre fordított kiadások nagysága is jelentős regionális vagy országok közötti eltéréseket<sup>120</sup> mutat. Ez pedig azt valószínűsíti, hogy az egyes országokat ért sokkok felszámolásának képességében tovább nőnek majd a különbségek a tagállamok között.

A monetáris unió várható regionális hatásainak megértéséhez mindezen ismeretekre szükség van. Az Európai Unió regionális politikájának céljait és azok változásait sem lehet megérteni anélkül, hogy figyelembe ne vennénk a területi fejlődési folyamatokra ható olyan új nagy erejű tényezőket, mint az egységes monetáris politika. Mielőtt bárki abban a hitben ringatná magát, hogy a monetáris unió regionális hatásainak mérésére kidolgozott metodika vagy mennyiségi mutatórendszer áll rendelkezésünkre, közölnünk kell, hogy nincs ilyen. A várható hatások elemzése a gazdasági integrációk elmélete alapján és többféle megközelítésben történik.

A tőkék szabad áramlása mellett az alkalmazkodás a munkaerőpiac függvénye marad. Az Európai Monetáris Unió sikeréhez a munkaerőpiac rugalmasságának növelése, az egységes piac infrastrukturális feltételeinek – lakáshelyzet, közlekedés, telekommunikáció, szakképzés, környezetvédelem, energiagazdálkodás – javítása elengedhetetlenül szükséges.

A regionális egyenlőtlenségek és sokkok kezelése felértékeli a strukturális politikák és költségvetési transferek jelentőségét, miután a tőkeáramlásnak és a munkaerő vándorlásának mértéke nem elegendő a regionális problémák eliminálásához.

## XII. 6. Nemzetközi pénzügyi központok

A pénzügyi földrajz kiemelkedően fontos részét képezik a pénzügyi központokkal kapcsolatos kutatások. A különböző pénzügyi központok funkciói az eltérések mellett nagyfokú hasonlóságot is mutatnak. A pénzügyi központok alapvető funkciója, hogy a vonzás-körzetükbe tartozó földrajzi térből a megtakarításokat, pénzáramlásokat összegyűjtsék, majd a területükön lévő pénzintézetek döntéshozatali központjai, egységei révén ezeket a pénzeket a térben újra eloszták, alokálják.

Az alapvető funkció három jól elkülöníthető részre bontható: *telephely, forrásgyűjtés és forrás kihelyezés*. Kezdjük talán a legelső funkcióval, a telephellyel!

A pénzügyi központtá válás kulcsfontosságú tényezője az, hogy egy város minél több pénzintézetet, multinacionális vállalatot legyen képes magához vonzani és letelepíteni, vagyis telephelyként szolgálni számukra. Ehhez négy nagyon fontos tényező kell:

- a jól képzett munkaerő és velük együtt természetesen a meglévő üzleti kultúra,
- az innovatív, de a vállalkozások stabil működését lehetővé tevő és garantáló jogi, adózási környezet,
- a megfelelő számítástechnikai, kommunikációs és pénzügyi infrastruktúra,
- hatékony és átlátható tőkepiac, vagyis jól működő értéktőzsde.

<sup>120</sup> A legtöbbet abszolút értékben és arányaiban is Németországban költik kutatás–fejlesztésre, a GDP 2,8 százalékát. Ezzel szemben Görögországban, mindössze 0,47 százalékát.

A jól képzett munkaerő itt konkrétan a pénzügyi és az üzleti szféra számára képzett gazdasági és üzleti diplomások sokaságát jelenti, közgazdászokat, marketingeseket, pénzügyeseket. Londonban, a City-ben például többen dolgoznak a pénzügyi szektorban, mint a Frankfurt-am-Main teljes lakossága (Hamilton). Azonban nem csak a képzett szakemberek száma számít, hanem az a magas fokú üzleti kultúra is, amiben dolgoznak. Ahol az üzleti kultúra része a pénzügyi innovációk ismerete épp úgy, mint a projekt menedzsment, a jog vagy az üzleti etika és az ezeket az ismereteket oktató széleskörű gazdasági felsőoktatás.

Az innovatív és az üzleti döntéshozók nagyfokú szabadságát biztosító jogi környezet szükséges a gazdasági szerződésekben foglaltak betartásához és betartatásához, hogy az árucserében, a pénzügyi tranzakciókban résztvevők, a befektetők biztosak lehessenek abban, hogy a döntéseiket a teljes informáltság birtokában hozzák meg, és, hogy a pénzük nem vész el. Az egyedi tranzakciókat szabályozó jogszabályok mindenkire egyformán érvényesek. A vállalkozások nem egyenlő méretéből származó erőfölényes helyzetek, vagy a piaci versenyt korlátozó magatartásformák szabályozása viszont már a versenyjog területe. A pénzügyi központoknál így alapvető jelentőségű a működő és versenyző piac megléte.

A megfelelő piaci szabályozás, a sok szereplős, de mégis átlátható szabályok szerint működő tőkepiac lehet csak hatékony. A sok szereplős jelleg biztosítja, hogy egyedi tranzakciók nem módosítják vagy torzítják jelentősen az árakat.

A fejlett számítástechnikai és kommunikációs infrastruktúra szükséges a piaci információ és az üzleti tranzakciók gyors továbbításához és lebonyolításához. A világ számos részével fennálló közvetlen közlekedési összeköttetések az üzleti tárgyalások és szerződéskötések lebonyolításához szükségesek.

Ezek a tényezők együttesen szükségesek ahhoz, hogy egy város pénzügyi szektor soka-sága számára váljon vonzó telephellyé. Különböző pénzügyi szektorok részlegei és különböző döntéshozatali központjai sokaságának együttes jelenléte kell ahhoz, hogy egy kedvező feltételeket kínáló város pénzügyi központtá is váljon.

A forrás vagyis a tőke gyűjtés, a különböző üzleti és pénzügyi tranzakciók volumene és földrajzi hatóköre alapvetően meghatározza az egyes pénzügyi központok jelentőségét. A világ legnagyobb gazdaságának számító Egyesült Államok legfontosabb értékpapír piaca a New York-i értéktőzsde, akkor is a legnagyobb tőkepiaccá tenné a várost, ha csak belföldi megtakarításokat gyűjtene össze és csak amerikai tranzakciókat bonyolítana le. London tőkepiaca esetében nem a jelenlegi Egyesült Királyság méretei a meghatározóak, hanem az egykori gyarmatbirodalom, a Brit Nemzetközösség országai illetve a hetvenes évek óta az európai országok, Japán és az arab országok pénzügyi szektorainak növekvő jelenléte. Tehát a londoni tőkepiac mindezen országokból származó tőkéket gyűjt össze és oszt el újra. Hong Kong, Shanghai esetében a kínai, Tokió esetében pedig a japán megtakarítások és tranzakciók jelentik a pénzügyi központ alapját.

A tőkekihelyezés földrajzi hatóköre szintén az egyes, a központoknak helyet adó országok méretétől függ. New York, Hong Kong, Shanghai, Tokió esetében ez elsősorban a belföldi piacot jelenti elsősorban. Másrészt függ az egyes országok külkereskedelmi és folyó fizetési mérlegének pozíciójától is. A jelentős külkereskedelmi és folyó fizetési mérleg többletet felmutató országok (Kína, Japán, Németország, olajexportáló arab országok) tőkepiaca jelentős külföldi terjeszkedésre, tőkekihelyezésre is képes. A tőkekihelyezés földrajzi hatóköre attól is függ, hogy az egyes városokban hány transznacionális vállalat döntéshozatali központjai találhatók meg és ezek az adott vállalatok működését mekkora régióban vagy épp globálisan irányítják. Minél több ilyen vállalat van egy-egy városban,

annál nagyobb a földrajzi hatókör. Ez alapján számít igazán jelentősnek London vagy Szingapúr tőkepiaca.

Ha ezeket összevetjük, akkor egy másfajta csoportosításban azt is mondhatjuk, hogy a különböző pénzügyi központokat három dimenzió mentén értékelhetjük:

- *vezető pozíció*: a tőkepiac nagysága a helyi tőzsde kapitalizációja (a tőzsdén bejegyzett vállalatok piaci értéke), a forgalom nagysága és a helyben lévő vállalati döntéshozatali központok száma és földrajzi hatóköre,
- a földrajzi hatóköre: a tőkepiac és a lebonyolított tranzakciók földrajzi hatóköre,
- a tőkepiac mélysége: szereplőinek száma, a tőkepiac szabályozása, a tőkepiac infrastruktúrája, a képzett munkavállalók száma, stb.

Ezek alapján a világ pénzügyi központjait az alábbi módon rangsorolhatjuk:

	<b>Széles és mély</b>	<b>Relatív széles</b>	<b>Relatív mély</b>	<b>Feltörekvő</b>
	Globális vezető	Globálisan diverzifikált	Globális specialista	Globális contender
	London	Párizs	Genf	Moszkva
	New York	Amszterdam	Peking	
	Hong Kong	Dublin	Dubaj	
	Szingapúr		Jersey	
<b>Globális</b>	Frankfurt-am-Main		Luxemburg	
	Tokió			
	Chicago			
	Toronto			
	Zürich			
	<b>Transznacionális központ</b>	<b>Transznacionális diverzifikált</b>	<b>Transznacionális specialista</b>	<b>Transznacionális contender</b>
	Boston	Brüsszel	Brit Virgin-sz.	Athén
	Edinburgh	Glasgow	Kajmán-sz.	Bangkok
<b>Transznacionális</b>	Kuala Lumpur	Koppenhága	Gibraltár	Bahrein
	Szöul	Isztambul	Guernsey	Mumbai
	Sanghaj	Madrid	Man sziget	
	Sydney	Montreal	Hamilton	
	Vancouver	München	Katar	
	Washington		Sencsen	
	<b>Lokális központok</b>	<b>Helyi diverzifikált</b>	<b>Helyi specialista</b>	<b>Fejlődő központ</b>
	Johannesburg	Helsinki	Buenos Aires	Bahamák
	Melbourne	Lisszabon	Málta	Budapest
	Mexikó	Milánó	Manila	Jakarta
	San Francisco	Oszaka	Mauritius	Prága
	Sao Paulo	Oslo	Monaco	Rejkavík
		Stockholm	Rio de Janeiro	Rijad
		Bécs	Róma	Szentpétervár
		Varsó	Tajpej	Tallin
			Wellington	

**35. táblázat:** Nemzetközi pénzügyi központok kategóriái

**Forrás:** THE GLOBAL FINANCIAL CENTRES INDEX 10

## Visszatekintő kérdések

- Milyen összetevőkből állnak a globális pénzügyi piacok?
- Milyen földrajzi szempontok játszanak szerepet a pénzügyi piacok térbeli viszonyinak alakulásában?
- Mivel magyarázza a pénzügyi központok lassú átrendeződését?
- Milyen dimenziókban vizsgálható a pénzügyi központok versenyképessége?
- Más intézményekhez képest milyen előnyei vannak a kereskedelmi bankoknak?
- Ismertesse az integrált pénzintézetek előnyeit!
- Általánosan jellemezze a tőzsdék szerepét a világ nagy térségeiben!
- Jellemezze az euró háttérének kialakulását!
- Ismertesse a pénzügyi piacok deregulációjának folyamatát!
- Milyen sajátosságok jellemzik a pénzügyi piacot!
- Melyek a gazdasági és monetáris unióba való belépéshez szükséges kritériumok?
- Milyen költségvetési és reálgazdasági követelmények támaszthatók az Gazdasági és Monetáris Unióba belépni kívánó országokkal szemben?

# Irodalomjegyzék

- ACEMOGLU, D. – YARED, P. 2010: Growth in a partially de-globalized world. Political Limits to Globalization. – American Economic Review 2. pp. 83–88.
- AGNEW, J. A. – MITCHELL, K. – TOAL, G. 2003: A companion to political geography. – Blackwell, Malden (Massachusetts)
- AIYAR, SH. 2012: From Financial Crisis to Great Recession: The Role of Globalized Banks. – American Economic Review 3. pp. 225–230.
- AIZENMAN J. – PINTO, B. –RADZIWILL, A. 2007: Sources for financing domestic capital – is foreign saving a viable option?. – Journal of International Money and Finance 5. pp. 682–702.
- AIZENMAN, J. – SUSHKO, V. 2011: Capital Flow Types, External Financing Needs, and Industrial Growth: 99 countries, 1991–2007. – NBER Working Paper 17228.
- AL GORE, A. A. 1998: The Digital Earth: Understanding our planet in the 21st Century. – Los Angeles – <http://www.opengeospatial.org/pressroom/papers> Letöltve: 2012. november 1.
- ALESINA, A. – ZHURAVSKAYA, E. 2011: Segregation and the Quality of Government in a Cross Section of Countries. – American Economic Review 5. pp. 1872–1911
- ÁLLAMI SZÁMVEVŐSZÉK 2011: Jelentés a térségek felzárkóztatására fordított pénzeszközök felhasználásáról. – Állami Számvevőszék (december 8.), Budapest
- ALLEN, J. – HAMNETT, C. (eds.) 1995: A Shrinking World? Global Unevenness and Inequality. – Oxford University Press/The Open University, London
- ALONSO, M. N. – UBS – UNED 2008: Recent market developments from an Econophysics perspective. – Fribourg Symposium. – <http://www.unifr.ch/econophysics/symposium/talks08/Noguer%20-%20Market%20developments.pdf> Letöltve: 2012. november 4.
- ANDERSON, B. 2006: Elképzelt közösségek. Gondolatok a nacionalizmus eredetéről és elterjedéséről. – (Fordította: Sonkoly G.) – L'Harmattan Kiadó, Budapest
- ASHWORTH, G. J. – VOUGH, H. 1990: Selling the City: Marketing Approaches in Public Sector Urban Planning – Belhaven Press, London, New York
- ASHWORTH, G. J. – VOUGH, H. 1997: A város értékesítése – Közgazdasági és Jogi Kiadó, Budapest
- ATKINS, P. 1988: Redefining agricultural geography as the geography of food.– Area, 20. 3.
- AUBERT A. 2007: A nemzetközi és a hazai turizmus területi folyamatai, piaci tendenciái a globalizáció korában. – Földrajzi Közlemények 55. 3.
- AZ IGAZSÁG ÉS A BÉKE PÁPAI TANÁCSA 2007: Quadragesimo anno. Az Egyház társadalmi tanításának kompendiuma. – (Fordította: Dér K. – Horvát P.) – Szent István Társulat az Apostoli Szentszék Könyvkiadója, Budapest
- BACHE, I. – ANDREOU, G. – ATANASOVA, G. – TMOSIC, D 2011: Europeanization and multi-level governance in South-east Europe: The domestic impact of EU cohesion policy and preaccession aid. – Journal of European Public Policy 18. 1.
- BÁNFALVI J. 1995: Magyarország idegenforgalmi földrajza. – Kereskedelmi és Idegenforgalmi Továbbképző, Budapest
- BANSAL, R. – SHALIASTOVICH, I. 2010: Confidence Risk and Asset Prices. – American Economic Review 2. pp. 537–541.

- BANSKY, J. 2002: Rural geography – A research discipline new to Polish geography. – *Przegląd Geograficzny*, 74. 3.
- BARLOW, J. P. 1991: Coming into the Country. – *Communications ACM* 34.
- BARSÍ Á. – LOVAS T. 2010: Lézerszkennelés. – Egyetemi tantárgy anyaga, BME. – [http://www.fmt.bme.hu/fmt/htdocs/oktatas/tantargy.php?tantargy\\_azon=BMEEOFT-V98](http://www.fmt.bme.hu/fmt/htdocs/oktatas/tantargy.php?tantargy_azon=BMEEOFT-V98) Letöltve: 2012. november 1.
- BARTA GY. – BELUSZKY P. 1999: Előzetes megjegyzések a nagyvárosok és agglomerációjuk kapcsolatáról. – In: BARTA GY. – BELUSZKY P. (szerk.): Társadami–gazdasági átalakulás a budapesti agglomerációban 1. – Regionális Kutatási Alapítvány, Budapest
- BAUDRILLARD, J. 1983: *Simulacra and Simulation*. – Semiotext(e), New York
- BÉKÉSI L. 2004: A politika földrajza. – Aula Kiadó, Budapest
- BELUSZKY P. – KOVÁCS Z. – OLESSÁK D. (szerk) 2001: A terület- és településfejlesztés kézikönyve. – Magyarország kézikönyvtára sorozat. CEBA Kiadó, Váciskisújfalu
- BELUSZKY P. 1999: Magyarország településföldrajza. Általános rész. – Dialóg Campus Kiadó, Budapest – Pécs
- BELÜGYMINISZTERIUM 2002: Településfejlesztési Füzetek 24. – Belügyminisztérium Településfejlesztési Iroda, Budapest
- BENEDIKT, M. 1991: Cyberspace: Some Proposals. – In: BENEDIKT, M. (ed.): *Cyberspace: First Steps*. – MIT Press, Cambridge, Massachusetts
- BERNEK Á. – FARKAS P. 2002: A monetáris világ, pénz „mindenhatóságának” politikai kérdőjelei. – In: BERNEK Á. (szerk.): *A globális világ politikai földrajza*. – Nemzeti Tankönyvkiadó, Budapest
- BERNEK Á. (szerk.) 2002: *A globális világ politikai földrajza*. – Nemzeti Tankönyvkiadó, Budapest
- BERNEK Á. 1999: A globális világ gazdaság térszerveződése. In: NEMES NAGY J. (szerk.): *Helyek, terek, régiók*. – ELTE Regionális Földrajzi Tanszék, Budapest
- BERRY, B. J. L. – CONKLING, E. C. – RAY, D. M. 1976: *The Geography of Economic Systems*, Prentice-Hall Inc., Englewood Cliffs, New Jersey
- BERRY, B. J. L. 1967: *Geography of Market Centers and Retail Distribution*. – Prentice-Hall, Inc., Englewood Cliffs, N. J.
- BLAHÓ A. – KUTASI G. (szerk.) 2010: *Erőközpontok és régiók*. – Akadémiai Kiadó, Budapest
- BODNÁR Á. 2011: Megduplázódik idén a mobil szélessávú előfizetések száma. – Internet, WSW, január 12.
- BODNÁR L. 2005: Az idegenforgalom hazai és nemzetközi vonatkozásai. – Nemzeti Tankönyvkiadó, Budapest
- BOWLER, I. R. – ILBERY, B. W. 1987: Redefining agricultural geography. – *Area*, 19. 4.
- BRADSHAW, M. – WHITE, G. W. – DYMOND, J. P. – CHACKO, E. 2012: *Contemporary World Regional Geography*. – McGraw-Hill, New York
- BRUNN, S. D. – LEINBACH, T. R. (eds.) 1991: *Collapsing space and time: Geographic Aspects of Communication and Information*. – Harper Collins Academic, New York
- BRYANT, C. R. – MAROIS, C. 1995: The sustainability of rural system. – Montreal
- BRZEZINSKI, Z. 1999: A nagy sakktábla. Amerika világelsőse és geostratégiai feladatai. – Európa Könyvkiadó, Budapest
- BUDAY-SÁNTA A. 2004: A természeti tőke és az agrárgazdaság szerepe a területi versenyképességben. – Pécsi Tudományegyetem Közgazdaságtudományi Kar, Pécs



- BULLMANN, U. 1997: The Politics of the third level. – In: JEFFERY, CH. (ed.): The Regional Dimension of the European Union. Towards a Third Level in Europe? – Frank Cass & Co. Ltd., London
- BURNSIDE, C. 2011: The Cross Section of Foreign Currency Risk Premia and Consumption Growth Risk: Comment. – American Economic Review 7. pp. 3456–3476.
- CAIRNCROSS, F. 1997: The death of distance. How the communication revolution will change our lives. – Harvard Business School Press, Boston
- CAPPELLIN, R. 1997: Federalism and network paradigm: guidelines for a new approach in national regional policy. – In: DANSON, M. (ed.): Regional Governance and Economic Development. – Pion, London
- CARVALHO, V. M. – MARTIN, A. – VENTURA, J. 2012: Understanding Bubbly Episodes. – American Economic Review 3. pp. 95–100.
- CARTOGRAPHIA 2004: Földrajzi Világtatlasz. – Cartographia Kft., Budapest
- CASTELLS, M. – INCE, M. 2006: A tudás világa. – Napvilág Kiadó, Budapest
- CASTELLS, M. 1996: The Rise of the Network Society: the information age. – Blackwell, Oxford
- CIA 2012: The World Factbook – Guide to Country Profiles. – <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/docs/rankorderguide.html> Letöltve: 2012: november 1.
- CLOKE, P. J. – PARK, C. C. 1985: Rural Resource Management. – New York
- CLOKE, P. J. 1979: Key settlements in rural area. – London
- CLOKE, P. J. 1983: An introduction to rural settlement planning. – London
- CLOUT, H. D. 1972: Rural geography. – London
- COE, N. M. – KELLY, PH. F. – YEUNG, H. W. C. 2007: Economic Geography. – Blackwell, Oxford
- COENEN, G. – STRAUB, R. – TRABANDT, M. 2012: Fiscal policy during and after the financial crisis. – American Economic Review 3. pp. 71–76.
- CORSETTI, G. – KONSTANTINOU, P. T. 2012: What Drives US Foreign Borrowing? Evidence on the External Adjustment to Transitory and Permanent Shocks. – American Economic Review 2. pp. 1062–1092.
- CRAGLIA, M. – GOODCHILD, M. F. – ANNONI, A. – CAMARA, G. – GOULD, M. – KUHN, W. – MARK, D. – MASSER, I. – MAGUIRE, D. – LIANG, S. – PARSONS, E. 2008: Next-Generation Digital Earth, a position paper from the Vespucci Initiative for the Advancement of Geographic Information Science. – International Journal of Spatial Data Infrastructures Research, 3. pp. 146–167.
- CSATÁRI B. – FARKAS J. Zs. 2006: A magyar vidékies kistérségek új kategorizálása, különös tekintettel a városi hatásokra és a földhasznosítás változásaira. – Tér és társadalom, 20. 4.
- CSATÁRI B. 1996: A magyarországi kistérségek néhány jellegzetessége. – MTA RKK ATI PHARE kiadvány, Kecskemét
- CSATÁRI B. 1999: A kedvezményezett kistérségek besorolásának felülvizsgálata I–II. Kézirat. – MTA RKK ATI, Kecskemét
- CSATÁRI B. 1999b: A magyar vidék térségi tagozódása. Kutatási zárójelentés. – MTA RKK ATI, Kecskemét
- CSATÁRI B. 2000: Kísérlet a magyarországi kistérségek komplex fejlődési típusainak meghatározására. – In.: DÖVÉNYI Z. (szerk.): Alföld és nagyvilág. Tanulmányok Tóth Józsefnek. – MTA FKI, Budapest

- CSATÁRI B. 2004: Kísérlet a területi konfliktusok földrajzi értelmezésére. – II. Magyar Földrajzi Kongresszus, Szeged
- CSICSERI-RÓNAI I. 2003: Nagy Ferenc. – Occidental Press, Budapest
- CSOMÓS GY. – KULCSÁR B. 2012: A városok pozíciója a globális gazdaság irányításában a nagyvállalatok forgalma alapján. – Földrajzi Közlemények 2. pp. 138 – 151.
- CSOMÓS GY. 2008: Regionális centrumok a globális térben. Lakosságszám vagy funkcionális? – Debreceni Műszaki Közlemények, 1.
- DANIELS, P. 2008: Geographies of the economy. In: DANIELS, P. – BRADSHAW, M. – SHAW, D. – SIDAWAY, J. (eds.): An introduction to human geography. – Pearson Education Limited, Harlow
- DELORS, J. 1991: Subsidiarity. The Challenge of Change. Proceedings of the Jacques Delors Colloquium. – European Institute of Public Administration, Maastricht
- DETREKŐI Á. – SZABÓ GY. 2003: Térinformatika. – Nemzeti Tankönyvkiadó, Budapest
- DICKEN, P. 1992: Global Shift. The Internationalization of Economic Activity. – Paul Chapman Publishing Ltd., London
- DICKEN, P. 1998: Global Shift. Transforming the World Economy. – Paul Chapman Publishing Ltd., London
- DICKEN, P. 2003: Global Shift. Reshaping the Global Economic Map in the 21<sup>st</sup> Century. – Sage Publications, London
- DIECKHOFF, A. 2004: Egy megrögzöttség túlhaladása – a kulturális és politikai nacionalizmus foglmainak újraértelmezése. – Regio 13. 4.
- DODGE, M. 1998: The Geographies of Cyberspace. – 94th Annual Meeting of the Assotiation of American Geographers, Boston
- DUGIN A. 2004: A geopolitika alapjai – Oroszország geopolitikai jövője. – In: SISELINA L. – GAZDAG F. (szerk): Oroszország és Európa. Orosz geopolitikai szöveggyűjtemény. – Zrínyi Kiadó, Budapest
- EASTMAN, R. O. 1930: Marketing Geography. – Alexander Hamilton Institute, New York
- EHRlich, I. – SHIN, J. K. 2010: Human Capital and Imperfectly Informed Financial Markets. – American Economic Review 2. pp. 244–249.
- EICHENGREEN, B. 2012: International Liquidity in a Multipolar World. – American Economic Review 3. pp. 207–212.
- ELIAS, A. 2008: Introduction. Whatever happened to the Europe of Regions? Revisiting the Regional Dimension of European Politics. – Regional and Federal Studies 5.
- ENGEL, CH. – WEST, K. D. 2010: International Financial Markets Global Interest Rates, Currency Returns, and the Real Value of the Dollar. – American Economic Review 2. pp. 562–567.
- ENYEDI GY. 1964: A Délkelet-Alföld mezőgazdasági földrajza. – Akadémiai Kiadó, Budapest
- ENYEDI GY. 1988: A városnövekedés szakaszai. – Akadémiai Kiadó, Budapest
- ENYEDI GY. 1995: Városverseny, várospolitikai, városmarketing – Tér és Társadalom 9. 1–2.
- ENYEDI GY. 1996: Regionális folyamatok Magyarországon. – Budapest
- ENYEDI GY. 1997: A sikeres város. – Tér és Társadalom 4. pp. 1–7.
- ERCEG, CH. J. – LINDÉ, J. 2012: Fiscal Consolidation in an Open Economy. – American Economic Review 3. pp. 186–191.
- ERDŐSI F. 2006: A mobiltelefonok elterjedésének területi sajátosságai a Földön. I. rész. – Területi Statisztika 46. 6.

- ERDŐSI F. 2007: A mobiltelefonok elterjedésének területi sajátosságai a Földön II. rész. – Területi Statisztika 47. 1.
- EURÓPAI MENEKÜLTÜGYI ALAP 2012: Van olyan hogy tipikus menekült? – Úton 24. Kastner & Partners Kft, Budapest
- EUROPEAN COMMISSION 1998: 1998 Broad Economic Policy Guidelines. – European Economy. – Directorate-General for Economic and Financial Affairs, European Commission No. 66.
- EUROSTAT 2012: Regional GDP per capita in 2009. – Eurostat-newrelease 38. (13 March), Bruxelles
- FARKAS J. Zs. – CSATÁRI B. 2010: Agrár- és vidékföldrajzi kutatások Bács-Kiskun megyei példákon. – In: UNGER, J. – PÁL-MOLNÁR, E. (szerk.): Geoszférák 2010. A Szegedi Tudományegyetem Földtudományok Doktori Iskola és a Környezettudományi Doktori Iskola (Környezeti geográfia és Környezetföldtan programok) eredményei. – SZTE TTIK Földrajzi és Földtani Tanszékcsoport (GeoLitera), Szeged
- FARKAS J. Zs. 2007: Neurális hálózatok a térségi tipizálásban. – Tér és társadalom 21. 1.
- FARKAS J. Zs. 2010: Agrár- és vidékföldrajzi kutatások Bács-Kiskun megyei példákkal. – Egyetemi doktori disszertáció
- FARKAS P. 1997: A nemzetközi tőkeáramlások két évszázada és a jelenkori pénzügyi luftballon. – Társadalmi Szemle 52. 10.
- FEENSTRA, R. C. – HONG, CH. 2010: China's Exports and Employment. – In: FEENSTRA, R. C. – WEI, SH.-J.: China's Growing Role in World Trade. – University of Chicago Press, Chicago
- FEHÉR A. 1998: A vidék fogalmáról és a vidéki területek lehatárolásáról. – Gazdálkodás 42. 5.
- FERENCZ V. 2011: Gazdasági és közszolgáltatási folyamatok térbeli elemzése. E-government tanulmányok 34., Budapest
- FINTA I. 2006: A regionális politika alapelveinek érvényesülése a közösségi és a hazai jogi szabályozásban. – Egyetemi doktori disszertáció, PTE KTK Regionális Gazdaságtani Doktori Iskola, Pécs
- FLEURKE, F.–WILLEMSE, R. 2006: The European Union and the Autonomy of Sub-national Authorities: Towards an Analysis of Constraints and Opportunities in Sub-national Decision-making. – Regional and Federal Studies 1.
- FOJTÍK J. 1999: Városmarketing az Interneten – lehetőségek és eredmények. – Tér és Társadalom 13. 1–2.
- G. FEKETE É. 2004: A vidék innovációja és annak szervezeti háttere. – Kézirat, MTA RKK ATI, Kecskemét
- G. FODOR G. – STUMPF I. 2008: Neoweberi állam és jó kormányzás. – Nemzeti Érdek 7.
- GAEBE, W. 2004: Urbane Räume. – Eugen Ulmer Verlag, Stuttgart
- GAILE, G. L. – WILLMOTT, C. J. (eds.) 2006: Geography in America at the Dawn of the 21st Century. – Oxford University Press, Oxford
- GÁL Z. 2010: Pénzügyi piacok a globális térben. – Akadémiai Kiadó, Budapest
- GARAMHEGYI Á. 2004: A településmarketing, mint a nonbusiness marketing egy esete. – In: DINYA L. – FARKAS F. – HETESI E. – VERES Z. (szerk.): Nonbusiness marketing és menedzsment. – Közgazdasági és Jogi Kiadó, Budapest
- GEORGE, P. 1963: Précis de géographie rurale. – Párizs
- GIBSON, W. 1984: Neuromancer. – Harper Collins, London
- GILG, A. W. 1985: An Introduction to Rural Geography. – Edward Arnold, London

- GLOBAL FOOTPRINT NETWORK 2012: August 22nd is Earth Overshoot Day: Humanity has exhausted nature's budget for the year. – Press Release, Global Footprint Network, Oakland, CA, USA
- GOLOBICS P. 2002: A világgazdaság kialakulásának folyamata és jelenlegi térszerkezete. – In: TÓTH J. (szerk.): Általános társadalomföldrajz I. – Dialóg Campus Kiadó, Budapest – Pécs
- GORDOS T. 2000: A városmarketing néhány kérdése. – Tér és Társadalom 14. 2–3.
- GORMAN, S. P. 2002: Where are the web factories: The urban bias of e-business location. – Tijdschrift voor Economische en Sociale Geografie 5.
- GOURINCHAS P.-O. – JEANNE, O. 2006: The Elusive Gains from International Financial Integration. – Review of Economic Studies 3. pp. 715–741.
- GRAUWE, P. DE 2000: Economics of Monetary Union. – Oxford University Press, New York
- GREENWOOD, J. – SANCHEZ, J. M. – WANG, CH. 2010: Financing Development: The Role of Information Costs. – American Economic Review 4. pp. 1875–1891.
- GROTE, J. R. – GBIKPI, B. (eds.) 2002: Participatory Governance. Political and Societal Implications. – Leske+Budrich, Opladen
- GUILANI, E. 2006: The Rescaling of Governance in Europe: New Spatial and Institutional Rationales. Guest editorial. – European Planning Studies 14.
- GYÖRI SZABÓ G. 2007: Kisebbség, autonómia, regionlizmus. – Osiris, Budapest
- HAGGETT, P. 2001: Geography: A Modern Synthesis. – Prentice Hall, New York
- HAGGETT, P. 2006: Geográfia: Globális szintézis. – Typotex, Budapest
- HAJDÚ Z. 2005. Magyarország közigazgatási földrajza. – Dialóg Campus, Budapest-Pécs
- HALKIER, H. – DANSON, M. – DAMBORG, C. (eds.) 1998: Regional Development Agencies in Europe. – Jessica Kingsley, London.
- HALMAI P. – CSATÁRI B. – TÓTH E. 2009: A vidék jövője – az agrárpolitikától vidékpolitikáig. – In: BANCZEROWSKI J.-NÉ – BÁRDOSI V.-NÉ HORÁNYI K. – HORVÁTH CS. – SZEMENYEI I. – WAGNER P. (szerk.): Stratégiai kutatások 2008–2009. Kutatási jelentések. – Miniszterelnöki Hivatal, Magyar Tudományos Akadémia, Budapest
- HASSAN, T. A. – MERTENS, TH. M. 2011: Market Sentiment: A Tragedy of the Commons. – American Economic Review 3. pp. 402–405.
- HEINEBERG, H. 2001: Stadtgeographie. Grundriss Allgemeine Geographie. – Ferdinand Schöningh Verlag, Paderborn
- HERENDY CS. – MURÁNYI P. 2008: Településmarketing az információs társadalomban – E-Government Tanulmányok 23., E-Government Alapítvány, Budapest
- HOFMESITER, B. 1999: Stadtgeographie. Das Geographische Seminar. – Westermann, Braunschweig
- HORVÁTH M. T. 2005: Közmenedzsment. – Dialóg Campus, Budapest-Pécs.
- HUIGEN, P. P. 1996: Less planning, more vision! Planning ideas and sustainability for rural areas. – Groningen.
- HUMANRÁJC 2009: Modern Atlantisz: Dubai – [http://human.blogter.hu/352776/modern\\_atlantisz\\_dubai](http://human.blogter.hu/352776/modern_atlantisz_dubai) Letöltve: 2012. július 11.
- HUMMER, W. – BOHR, S. 1994: A régiók szerepe a jövő Európájában. – Baranya Megyei Közgyűlés, Pécs.
- HUWS, U. 1999: A nemzeti különbségek fennmaradása az e-szolgáltatások új globális munkamegosztásában. – EMERGENCE-projekt (IST-1999-13420), MTA Szociológiai Kutatóintézet, Szervezet- és Munkaszociológiai Műhely, Budapest

- ILBERY, B. W. 1985: *Agricultural Geography: A Social and Economic Analysis*. – Oxford University Press, Oxford
- ILLÉS I. 2008: *Regionális gazdaságtan – Területfejlesztés*. – Typotext Kiadó, Budapest
- INDEX 2008: Még mindig nincs elég pláza. – *Index–Gazdaság*. (Március 26) – <http://index.hu/gazdasag/magyar/plaing080326> Letöltve: 2012. november 1.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND 2011: *World Economic Outlook*, 2011. – International Monetary Fund, Washington
- INTERNATIONAL MONETARY FUND 2012a: *Global Financial Stability Report*, 2012. – International Monetary Fund, Washington
- INTERNATIONAL MONETARY FUND 2012b: *World Economic Outlook*, 2012. – International Monetary Fund, Washington
- ISARD, W. 1967: *Philadelphia Region InputOutput Study*. – Preliminary Working Papers, RSRI, Philadelphia, P. A.
- JAKOBI Á. 2007: *Az információs társadalom térbelisége*. – ELTE Regionális Tudományi Tanszék, Macropolis, Budapest
- JAKSITY GY. 2004: *A pénz természete*. – Alinea Kiadó, Budapest
- JÁSZBERÉNYI M. – PÁLFALVI J. 2009: *Nemzetközi közlekedés és turizmus*. – Aula Kiadó, Budapest
- JENEY L. 2002: A nagyvárosok növekedésének területi jellegzetességei Európában. – *Regionális Tudományi Tanulmányok* 7. pp. 133 – 161.
- JENEY L. 2005: Városi agglomerációk, városrégiók. – In: NEMES NAGY J. (szerk.): *Regionális elemzési módszerek*. – ELTE Regionális Földrajzi Tanszék, Budapest
- JENEY L. 2007: Dualitások az Európai Unió nagyvároshálózatának fejlettségében az ezredfordulón. – *Tér és Társadalom* 4. pp. 155–178.
- JOHNSON, D. B. 1999: *A közösségi döntések elmélete*. – Osiris, Budapest
- JOHNSTON, R. J. – TAYLOR, P. J. – WATTS, M. (eds.) 1995: *Geographies of Global Change. Remapping the World in the late Twentieth Century*. – Blackwell Publishing Ltd., Oxford
- JUHÁSZ A. 2011: *Földfelszín modellezés. A topográfia és kartográfia a digitális világban*. – Elektronikus jegyzet, BME Fotogrammetria és Térinformatika Tanszék, Budapest – <http://www.fmt.bme.hu/fmt/oktatas/feltoltesek/BMEEOFTMK07/foldfelszin.pdf> Letöltve: 2012. november 1.
- KEATING, M. (ed.) 2004: *Regions and Regionalism in Europe*. – An Elgar Reference Collection, Cheltenham
- KEATING, M. 1997: *The invention of regions: political restructuring and territorial government in Western Europe*. – *Environment and Planning C: Government and Policy* 4.
- KEATING, M. 2008: *A Quarter Century of the Europe of the Regions*. – *Regional and Federal Studies* 18. 5.
- KERTESI G. – KÉZDI G. 2011: *The Roma/Non-Roma Test Score Gap in Hungary*. – *American Economic Review* 3. pp. 519–525.
- KINNAN, C. – TOWNSEND R. 2012: *Kinship and Financial Networks, Formal Financial Access, and Risk Reduction*. – *American Economic Review* 3. pp. 289–293.
- KISS T. 2005: *A fenntartható fejlődés mint versenyképességet befolyásoló tényező*. – Pécsi Tudományegyetem Közgazdaságtudományi Kara: *Regionális Politika és Gazdaságtan Doktori Iskola Évkönyv 2004–2005. Környezetvédelem, regionális versenyképesség, fenntartható fejlődés konferencia előadásai*. – PTE Közgazdaságtudományi Kar, Pécs

- KITCHIN, R. M. 1998: Towards geographies of cyberspace. – Progress in Human Geography 3.
- KOCSIS É. – SZABÓ K. 2000: A posztmodern vállalat. Tanulás és hálózatosodás az új gazdaságban. – Oktatási Minisztérium, Budapest
- KOHN, M. 1993: Money, Banking and Financial Markets. – The Dryden Press, For Worth
- KOLLMANN, R. – ROEGER, W. – VELD, J. IN'T 2012: Fiscal Policy in a Financial Crisis: Standard Policy versus Bank Rescue Measures. – American Economic Review 3. pp. 77–81.
- KOOIMAN, J. (ed.) 1993: Modern Governance: New Government-Society Interactions – Sage, London
- KOROMPAI A. 2003: A fenntartható fejlődés és a természeti erőforrások. – In: BORA GY. – KOROMPAI A. (szerk.): A természeti erőforrások gazdaságtana és földrajza. – Aula Kiadó, Budapest
- KOSIŃSKI, L. 1970: The population of Europe: A geographical perspective. – Longman Geography Paperbacks. – Longman Group Ltd., London
- KOTLER, PH. – KELLER K. L. 2006: Marketing–Menedzsment. – Akadémiai, Budapest
- KOTLER, PH. 2003: A Framework for Marketing Management – Prentice Hall, New Jersey
- KOVÁCH I. (szerk.) 2007: Vidék- és falukép változó időben. – Argumentum – MTA Politika Tudományok Intézete, Budapest
- KOVÁCS T. 1998: Mi tekinthető vidéknek? – Gazdálkodás 42. 5.
- KOVÁCS T. 2004: A foglalkoztatás növelése, mint a vidékfejlesztési stratégia központi kérdése. – Kézirat, MTA RKK ATI, Kecskemét
- KOVÁCS Z. 2001: A települések fejlődése. – In.: Beluszky P.–Kovács Z.–Olessák D. (szerk.): A terület- és településfejlesztés kézikönyve. – Magyarország kézikönyvtára sorozat. CEBA Kiadó, Váckisújfalu
- KOVÁCS Z. 2002a: Az urbanizáció jellemzői Kelet-Közép-Európában a posztszocialista átmenet idején. – Földrajzi Közlemények 1 – 4. pp. 57 – 78.
- KOVÁCS Z. 2002b: Néesség- és településföldrajz. – ELTE Eötvös Kiadó, Budapest
- KOZMA G. 1995: Városmarketing, mint a helyi gazdaságfejlesztés egyik lehetséges eszköze – Tér és Társadalom 9. 1–2.
- KOZMA G. 2003: Regionális gazdaságtan – Geográfus és földrajz tanár szakos hallgatók számára. – Kossuth Egyetemi Kiadó, Debrecen
- KOZMA G. 2009: Kockázatok és kezelési módjuk az önkormányzatok gazdálkodásában – ellenőri szemmel. – Comitatus 6.
- KÖSZEGFALVI GY. – LOYDL T. 2001: Településfejlesztés. – ELTE Eötvös Kiadó, Budapest
- KÖSZEGFALVI GY. – TÓTH J. 2002: Általános településföldrajz. – In: TÓTH J. (szerk.): Általános társadalomföldrajz I. – Dialóg Campus Kiadó, Budapest – Pécs
- KROSZNER, R. S. – STRAHAN, PH. E. 2011: Financial Regulatory Reform: Challenges Ahead. American Economic Review 3. pp. 242–246.
- KRUGMAN, P. – OBSTFELD, M. 2003: Nemzetközi gazdaságtan. – Panem, Budapest
- KRUGMAN, P. 1991a: Geography and Trade. – Leuven University Press, Leuven and MIT Press, Cambridge
- KRUGMAN, P. 1991b: Increasing Returns and Economic Geography. – Journal of Political Economy 99.
- KRUGMAN, P. 1998: What's New About the New Economic Geography. – Oxford Review of Economic Policy 14. 2.
- KRUGMAN, P. 1999: The Role of Geography in Development. – International Regional Science Review 22. 2.



- KRUGMAN, P. 2000: A földrajz szerepe a fejlődésben. – Tér és Társadalom 14. 4.
- KSH 2011: Jelentés a turizmus 2010. évi teljesítményéről. – KSH, Budapest
- KSH 2012a: A 25. népesedési világnap alkalmából. – Szám-Lap, KSH Tájékoztatási Főosztály – [http://www.ksh.hu/szamlap/életünk\\_nep.html](http://www.ksh.hu/szamlap/életünk_nep.html) Letöltve: 2012. július 11.
- KSH 2012b: Módszertani Dokumentáció. – KSH – <http://www.ksh.hu/apps/meta.main> Letöltve: 2012. július 11.
- KUBASSEK J. 2011: Teleki Pál a magyar politikai földrajz atyja. – Magyar Tudomány 172. 8.
- KULCSÁR D. 2009: A fenntartható fejlődés. Mi a valóság? – Valóság 52. 3.
- LARSSON, T. – NOMDEN, K. – PETITEVILLE, F. (eds.) 1999: The Intermediate Level of Government in European States. Complexity versus Democracy? – EIPA, Maastricht
- LEAHY, E. – ENGELMAN, R. – VOGEL, C. G. – HADDOCK, S. – PRESTON, T. 2007: The Shape of Things to Come, Why Age Structure Matters to a Safer More Equitable World. – Population Action International – <http://populationaction.org/wp-content/uploads/2012/01/SOTC.pdf> Letöltve: 2012. október 2.
- LENGYEL I. – RECHNITZER J. 2004: Regionális Gazdaságtan. – Dialóg Campus Kiadó, Pécs
- LENGYEL M. 2004: A turizmus általános elmélete. – Kereskedelmi és Idegenforgalmi Továbbképző, Budapest
- LEYSHON, A. – THRIFT, N. 1992: ?. –
- LIPCEI CHARTA 2007: A fenntartható európai városokról. – Lipcse
- LOEWENSTEIN, G. – CAIN, D. M. – SAH, S. 2011: The Limits of Transparency: Pitfalls and Potential of Disclosing Conflicts of Interest, American Economic Review 3. pp. 423–428.
- LOUGHLIN, J. 2001: Subnational Democracy in the European Union. Challenges and Opportunities. – Oxford University Press, Oxford
- LOVERING, J. 2011: The new regional governance and the hegemony of neoliberalism. – In: PIKE, A. – RODRIGUEZ-POSE, A. – TOMANEY, J. (eds.): Handbook of Local and Regional Development, Routledge Handbooks, London
- LŐRINCÉ ISTVÁNFY H. 2001: Pénzügyi integráció Európában. – KJK-Kerszöv, Budapest
- LŐRINCZ L. 1997: A közigazgatás-tudomány alapjai. – Rejtjel Kiadó, Budapest
- LÖSCH, A. 1954: The Economics of Location. – (Translated from the (1944) Die räumliche Ordnung der Wirtschaft. (Verlang) German edition by W. H. Woglom and W. F. Stolper) – Yale University Press, New Haven, CN.
- MACKINDER, H. 1904: The Geographical Pivot of History – Geographical Journal 23.
- MACKINNON, D. – CUMBERS, A. 2007: An Introduction to Economic Geography. – Pearson Education Limited, Harlow
- MAGYAR KÖZLÖNY 2005: Az Országgyűlés 97/2005. OGY határozata az Országos Területfejlesztési Koncepcióról. – 168. sz. (december 25.)
- MAGYAR KÖZLÖNY 2011a: A területfejlesztéssel és területrendezéssel összefüggő egyes törvények módosításáról szóló törvény. – 164. sz. (december 30.)
- MAGYAR KÖZLÖNY 2011b: Magyarország Alaptörvénye (április 25.)
- MAGYAR KÖZLÖNY 2011c: Magyarország helyi önkormányzatairól szóló törvény. – 161. sz. (december 28.)
- MAGYAR TURIZMUS ZRT. 2010: Turizmus Magyarországon. – Budapest

- MAGYAR TURIZMUS ZRT. 2011: Magyarország turizmusának alakulása 2010-ben. – Budapest
- MARTIN, R. 1994: Stateless Monies. Global Financial Integration and National Economic Autonomy: the End of Geography? In: CORBRIDGE, S. - MARTIN, R. - THIRFT, N. (eds.) Money, Power and Space. – Blackwell Publishers, Oxford – Cambridge
- MARTIN, R. 1999: The New „Geographical Turn” in Economics: Some Critical Reflections. – Cambridge Journal of Economics 23.
- MARTIN, S. 1999: The Fragmented Meso: Intermediate Level Administration in the UK. – In: LARSSON, T. – NOMDEN, K. – PETITEVILLE, F. (eds.): The Intermeddiate Level of Government in European States. Complexity versus Democracy? – EIPA, Maastricht
- MARTINS, M. R. 1995: Size of municipalities, efficiency and citizen participation: a cross-European perspective. – Environment and Planning C: Government and Policy 4.
- MAYER, J. 2000: Európai munkaközösség a Közép- és Dél-európai térségekért „regionális egyenlőtlenségek” munkacsoportjának memorandumja. – Bayreuth
- McKINSLEY GLOBAL INSTITUTE 2011: Internet matters: The Net’s sweeping impact on growth jobs, and prosperity. – <http://www.digibiz.hu/az-internet-gazdasagi-sulya/20110604> Letöltve: 2012. november 1.
- MÉSZÁROS R. 2000: A társadalomföldrajz gondolatvilága. – Szegedi Tudományegyetem Gazdaság- és Társadalomföldrajzi Tanszéke, Szeged
- MÉSZÁROS R. 2008: A kibertér, és ami körülötte van. – Szegedi Egyetemi Kiadó, Szeged
- MÉSZÁROS R. 2010: A tér. A globális kibertér. – In: MÉSZÁROS R. ÉS MUNKAKÖZÖSSÉGE: A globális gazdaság földrajzi dimenziói. Akadémiai Kiadó, Budapest
- MÉSZÁROS R. ÉS MUNKAKÖZÖSSÉGE 2010: A globális gazdaság földrajzi dimenziói. Akadémiai Kiadó, Budapest
- MEZŐ F. 2003: A politikai földrajz alapjai. – Kossuth Egyetemi Kiadó, Debrecen
- MIAN, A. – SUFI, A. 2011: House Prices, Home Equity-Based Borrowing, and the US Household Leverage Crisis. – American Economic Review 5. pp. 2132–2156.
- MIAO, J. – WANG, P. 2012: Bubbles and financial crisis. Bubbles and Total Factor Productivity. – American Economic Review 3. pp. 82–87.
- MICHALKÓ G. 2007a: A turizmuselmélet alapjai. – Kodolányi János Főiskola, Székesfehérvár
- MICHALKÓ G. 2007b: Magyarország modern turizmusföldrajza. – Dialóg Campus Kiadó, Budapest–Pécs
- MITCHELL, W. 1995: City of Bits. – MIT Press, Cambridge, Massachusetts
- MÓCZÁR J. 2008: Fejezetek a modern közgazdaságtudományból. – Akadémiai Kiadó, Budapest
- MORGAN, K. 2001: The exaggerated death of geography: localised learning, innovation and uneven development. – The Future of Innovation Studies Conference, Eindhoven University of Technology, Eindhoven
- MOSELY, M. 1979: Accessibility: the rural challenge.– London
- MOUSSIS, N. 2006: Guide to European Policies. – European Study Service, Brussel
- MUIR, R. 1997: Political geography: A new introduction. – Palgrave MacMillan, Houndmills-Basingstoke (England)
- MURPHY, R. E. 1961: Marketing Geography Comes of Age. Előszó: Store Location and Development Studies című, korábban az Economic Geography hasábjain megjelent cikkeket tartalmazó gyűjteményes kötethez. – Clark University, Worcester

- NAGY G. 2010: Az info-kommunikációs eszközök, rendszerek fejlődése, terjedése. – In: MÉSZÁROS R. ÉS MUNKAKÖZÖSSÉGE. – Akadémiai Kiadó, Budapest
- NEGROPONTE, N. 1995: Being digital. – Coronet, London
- NEMES A. 2008: A turizmus gazdasági jelentősége nemzeti és regionális szinten. – Társadalom és Gazdaság 30. 2.
- NEMES NAGY J. (szerk.) 2005: Regionális elemzési módszerek. – ELTE Regionális Földrajzi Tanszék, Budapest
- NEMES NAGY J. 1996: Centrumok és perifériák a piacgazdasági átmenetben. – Földrajzi Közlemények 120. 1.
- NEMZETI FEJLESZTÉSI MINISZTERIUM 2010: Digitális megújulás cselekvési terv. Budapest – [http://www.kormany.hu/download/6/4f/00000/Digitalis\\_Megujulas\\_Cselekvesi\\_Terv.pdf](http://www.kormany.hu/download/6/4f/00000/Digitalis_Megujulas_Cselekvesi_Terv.pdf) Letöltve: 2012. november 1.
- NFGM 2009: Városfejlesztési Kézikönyv – kézikönyv a városok számára. – Nemzeti Fejlesztési és Gazdasági Minisztérium Területfejlesztésért és Építésségért felelős Szakállamtitkárság, Budapest
- O'BRIEN, R. 1992: Global Financial Integration: The End of Geography. – Council of Foreign Relations, New York
- OBSTFELD, M. 2010: The immoderate world economy. – Journal of international Money and Finance 4. pp. 603 – 614.
- OHANIAN, L. E. – WRIGHT, M. L. J. 2010: Capital Flows and Macroeconomic Performance: Lessons from the Golden Era of International Finance. – American Economic Review 2. pp. 68–72.
- OHMAE, K. 1990: The borderless world. – Harper, New York
- PACIONE, M. 2005: Urban Geography. A Global perspective. – Routledge, London–New York
- PALENDER, T. 1935: Beitrage zur Standortstheorie. – Uppsala
- PÁLNÉ KOVÁCS I. (szerk.) 2005: Regionális reformok Európában. – IDEA, Belügyminisztérium, Budapest
- PÁLNÉ KOVÁCS I. 2008. Helyi kormányzás Magyarországon. – Dialóg Campus, Budapest–Pécs
- PICK, G. 1909: Mathematischer Anhang zu 'A. Weber, Über den Standort der Industrien. – Tübingen
- PINTÉR R. 2012: Az állam a globalizált korban. – [www.artefaktum.hu/oktatas/szocinfo/allam\\_az\\_infarsban.pdf](http://www.artefaktum.hu/oktatas/szocinfo/allam_az_infarsban.pdf) Letöltve: 2012. július 19.
- PISKÓTI I. – DANKÓ L. – SCHUPLER H. 2002: Régió és településmarketing. – Közgazdasági és Jogi Kiadó, Budapest
- PORTER, M. E. 1990: The Competitive Advantage of Nations. – Macmillan, London
- POUNDS, N. J. G. 2003: Európa történeti földrajza. – Osiris Kiadó, Budapest
- PRASAD, E. S. – RAJAN, R. G. – SUBRAMANIAN, A. 2007: Foreign Capital and Economic Growth. – Brookings Papers on Economic Activity 1. pp. 153–209.
- PRB 2012: Population Reference Bureau: 2012 World Population Data Sheet, [http://www.prb.org/pdf12/2012-population-data-sheet\\_eng.pdf](http://www.prb.org/pdf12/2012-population-data-sheet_eng.pdf) Letöltve: 2012. november 1.
- PROBÁLD F. 2002: Afrika: társadalomföldrajzi áttekintés. – In: PROBÁLD F. (szerk.): Afrika és a Közel-Kelet földrajza. – ELTE Eötvös Kiadó, Budapest
- PROBÁLD F. 2005: A kontinens benépesülése és gyarmatosítása. In: PROBÁLD F. (szerk.): Amerika regionális földrajza. – Trefort Kiadó, Budapest

- PROBÁLD F. 2007: Európa társadalomföldrajzi vázlata. – In.: PROBÁLD F. – SZABÓ P. (szerk.): Európa regionális földrajza. Társadalomföldrajz. – ELTE Eötvös Kiadó, Budapest
- PROBÁLD F. 2008: Ázsia társadalomföldrajza. Bevezető áttekintés. – In: HORVÁTH G. – PROBÁLD F. – SZABÓ P. (szerk.): Ázsia regionális földrajza. – ELTE Eötvös Kiadó, Budapest
- PROBÁLD K. 1995: Városmarketing I–II. – Comitatus 11–12.
- PUCZKÓ L. – RÁTZ T. 2001: A turizmus hatásai. – Aula Kiadó, Budapest
- RAY, C. 1998: Culture, intellectual power, and territorial rural development. – Sociological Ruralis 38. 1.
- RECHNITZER J. – SMAHÓ M. 2011: Területi politika. – Akadémiai Kiadó, Budapest
- RÉDEI M. (2001): Demográfia. – ELTE Eötvös Kiadó, Budapest
- REINHART, C. M. – ROGOFF, K. S. 2011: From Financial Crash to Debt Crisis, American Economic Review 5. pp. 1676–1706
- RHODES, R. A. W. 1997: Understanding Governance. Policy Networks, Governance, Reflexivity and Accountability. – Open University Press, Buckingham
- RODRIGUE, J. P. – COMTOIS, C. – SLACK, B. 2009: The Geography of Transport Systems. – New York
- ROMÁNY P. 1998: Miért fontos a vidék? – Gazdálkodás 42. 5.
- ROSTOVÁNYI Zs. 2002: Nemzeti eszmék és folyamatok az iszlám világban. – In: BALOGH A. (szerk.): Nemzet és nacionalizmus. Ázsia, Afrika, Latin-Amerika. – Korona Kiadó, Budapest
- RUBENSTEIN, J. M. 2010: Contemporary Human Geography. – Prentice-Hall, New York etc.
- SALVATORE, D. 2001: International Economics. – John Wiley and Sons, New York
- SCHNEIDER, W. 1973: Városok Urtól Utópiáig. – Gondolat, Budapest
- SCHULARICK, M. – TAYLOR, A. M. 2012: Credit Booms Gone Bust: Monetary Policy, Leverage Cycles, and Financial Crises, 1870–2008, American Economic Review 2. pp. 1029–1061.
- SCHWEITZER J. 2012: A szívnek is két kamrája van. – (Vadas Zsuzsa interjúja Schweitzer József nyugalmazott országos főrabbi) – Nők Lapja 64. 29.
- SHAPIRO, A. C. ? : Multinational Financial Management. –
- SHORT, J. R. 1993: An introduction to Political Geography. – Routledge, London and New York
- SIKOS T. T. – HOFFMANN I.-NÉ 2004: A fogyasztás új katedrálisai. – MTA Stratégiai Tanulmányok Sorozat, MTA Társadalomkutató Központ, Budapest
- SIKOS T. T. 2000: Marketingföldrajz. – VÁTI, Budapest
- SIKOS T. T. 2007: A bevásárlóközpontok jelene és jövője. – Selye János Egyetem Kutatóintézet, Komárno
- SIKOS T. T. 2009: A marketingföldrajz kialakulásáról és feladatairól. – In: SIKOS T. T. (szerk.): Fókuszban a marketingföldrajz. – Magyar Tudomány 170. 6.
- SIMAI M. – GÁL P. 2000: Új trendek és stratégiák a világgazdaságban. Vállalatok, államok, nemzetközi szervezetek. – Akadémiai Kiadó, Budapest
- SPYKMAN, N. 1944: The Geography of the Peace. – Harcourt Brace Jovanovich, New York
- STOKER, G. – HOGWOOD, B. – BULLMANN, U. 1996: Regionalism. – University of Strathclyde, Glasgow.

- SWYNGEDOUW, E. (2000): Authoritarian governance, power, and the politics of rescaling. – Environment and Planning D. Society and Space 18.
- SZABÓ K. – HÁMORI B. 2006: Információgazdaság. – Akadémiai Kiadó, Budapest
- SZAKÁL GY. 1995: Az image, mint a városmarketing eszköze – Tér és Társadalom 9. 1–2.
- SZALKAI I. 1990: A monetáris irányítás. – Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest
- SZARVÁK T. 2004: A digitális szakadék, mint új periféria-képző jelenség. – Tér és Társadalom 18. 3.
- SZELÉNYI I. 1992: Harmadik út? Polgárosodás a vidéki Magyarországon. – Akadémiai Kiadó, Budapest
- SZENTES T. 2002: Globalizáció, regionális integrációk és nemzeti fejlődés korunk világ gazdaságában. – Savaria University Press, Szombathely
- SZIRMAI V. (szerk.) 2009: A várostérségi versenyképesség társadalmi tényezői – Dialóg Campus Kiadó, Pécs
- TASNÁDI J. 2002: A turizmus rendszere. – Aula Kiadó, Budapest
- TASNÁDI J. 2006: Turizmus az Európai Unióban és Magyarországon. – Magyar Kereskedelmi és Ipari Kamara, Budapest – <http://profitalhatsz.mkik.hu/vallalkozok/turizmus.pdf> Letöltve: 2012. november 1.
- TAYLOR, P. J. – HOYLER, M. 2000: The Spatial Order of European Cities under Conditions of Contemporary Globalization. – GaWC Research Bulletin 16. Globalization and World Cities Study Group and Network
- TELEKI P. 1931: Időszerű nemzetközi politikai kérdések a politikai földrajz megvilágításában. – Jancsó Benedek Társaság Kiadványai, Királyi Magyar Egyetemi Nyomda, Budapest
- THÜNEN, J. H. 1826: Der Isolierte Staat in Beziehung auf Landwirthschaft und Nationalökonomie, oder Untersuchungen über den Einfluss, den die Getreidepreise, der Reichtum des Bodens und die Abgaben auf den Ackerbau ausüben. I–II. – <http://www.archive.org/details/derisoliertestaa03thuoft> Letöltve: 2012. november 1.
- TÓZSA I. 2001: Az eladható település – Falu–Város–Régió 1.
- TÓZSA I. 2008: E-government – elektronikus közigazgatás. – Magyar Tudomány 169. 7.
- TÓZSA I. 2010: Településfejlődés. – In: TÓZSA I. – JÓSZAI A. – LÁSZLÓ L.: Stratégiai településirányítás 3. – Települési Önkormányzatok Országos Szövetsége
- TÖRÖCSIK M. 1995: Település- és területidentitás kialakítása marketing eszközökkel. – Tér és Társadalom 9. 1–2.
- TRÓCSÁNYI A. 2002: A kulturális földrajz alapjai. – In: TÓTH J. (szerk.): Általános társadalomföldrajz I. – Dialóg Campus Kiadó, Budapest–Pécs
- TRÓN ZS. 2003: Az EU regionális politikájának fejlődése, reformjai és az azokat körülvevő érdekellentétek. – Competitio 1. pp. 88–102.
- TRÓN ZS. 2005: A többszintű kormányzás koncepciójának megjelenése a strukturális alapok 1988-as reformjától az EU alkotmányáig. – Kézirat. – [http://www.doktori.econ.unideb.hu/download/pdf/kutatasiforum/2005jan/Tron\\_Zsuzsanna.pdf](http://www.doktori.econ.unideb.hu/download/pdf/kutatasiforum/2005jan/Tron_Zsuzsanna.pdf) Letöltve: 2012. november 4.
- TRÓN ZS. 2008: Az uniós beavatkozás indokai, formái. Elméletek és empiria a konvergencia és a tőke-transzferek kapcsolatáról. – Társadalom és Gazdaság 1. pp. 47–70.
- TRÓN ZS. 2009: Examining the impact of European regional policy. – MTA VKI, Working papers. No. 188. 6.
- TRÓN ZS. 2010: Criteria for the efficient use of cohesion support. – RSA Conference, Pécs

- TUCKER, A. – MADURA, J. – CHIANG, T. 1991: International Financial Markets. – West Publishing Company, St. Paul
- UNCTAD 2006: World Investment Report 2006: FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development.– UN UNCTAD, New York
- UNCTAD 2011: World Investment Report 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development.– UN UNCTAD, New York
- UNPD 2011: World Population Prospects: The 2010 Revision, United Nations Population Division Department of Economic and Social Affairs, New York
- UNWTO 2011: Tourism Highlights. – <http://www.unwto.org/facts> Letöltve: 2012. február 25.
- VARGA Á. 2011: A nemi egyenlőtlenség és annak háttere a dél-ázsiai országok oktatásában. – Belvedere, Dél-Ázsia különszám, Szeged, pp. 19–38.
- VARGA Á. 2012: A regionális gazdasági fejlettségi különbségek társadalmi háttere Indiában az ezredfordulón. – Tér és Társadalom 1. pp. 67–85.
- VARRÓ K. 2008: Changing Narratives on EU Multi-level Space in a Globalizing Era: How Hungary as a National Space became Part of the Story. – European Planning Studies 7. pp. 955–969.
- VÁTI 2009: Települési tervek érvényesülésének erősítése. Elemzés és javaslatok nemzetközi tapasztalatok alapján. – Kutatási jelentés, VÁTI Területi Tervezési és Értékelési Igazgatóság Nemzetközi Területpolitikai és Urbanisztikai Iroda, Budapest
- VEREBÉLYI I. 2004: A jó kormányzás néhány jellemzője. – Magyar Közigazgatás 5.
- VIGVÁRI A. 2002: Közpénzügyek, önkormányzati pénzügyek. – Kjk-Kerszöv Jogi és Üzleti Kiadó, Budapest
- WALTON, G. M. – WYKOFF, F. C. 1986: Understanding Economics Today. – Irwin, Homewood, Ill.
- WCED 1987: The Brundtland Report. – United Nations World Commission on Environment and Development, New York
- WEBER, A. 1909: Über den Standort der Industrien. – Tübingen
- WORLD BANK 2008: Reshaping Economic Geography. World Development Report 2009. – The World Bank, Washington
- ZONGOR G. 1991: A lebegő megye. – Társadalmi Szemle 12.



*Egyéb felhasznált internetes források:*

ARC GIS: <http://www.arcgis.com>

CORVIN SÉTÁNY: <http://www.corvinsetany.hu>

EUROSTAT: <http://ec.europa.eu/eurostat>

FORTUNE – GLOBAL 500: <http://money.cnn.com/magazines/fortune/global500/>

GLOBAL EDUCATION PROJECT: <http://www.theglobaleducationproject.org>

GLOBAL FOOTPRINT NETWORK: <http://www.footprintnetwork.org>

KÖKI TERMINÁL: <http://kokiterminal.hu/>

KSH: <http://www.ksh.hu>

MÁV: <http://www.mav-start.hu>

NATIONAL CENTER FOR ECOLOGICAL ANALYSIS AND SYNTHESIS: <http://www.nceas.ucsb.edu/>

TEIR: <https://teir.vati.hu/>

TÓPARK.EU: <http://www.topark.eu/>

ULTRAPOLIS PROJECT: <http://www.ultrapolisproject.com/>

ÜZLETHELY.INFO: <http://uzlethely.info/>

WIKIPÉDIA: <http://hu.wikipedia.org>

WORLD GAZETTEER: <http://www.world-gazetteer.com/>

WORLDMAPPER: <http://www.worldmapper.org>